

UNIVERSITÉ DE PARIS — FACULTÉ DE DROIT

L'AMORTISSEMENT DE LA DETTE PUBLIQUE

THÈSE POUR LE DOCTORAT

Présentée et soutenue le Mercredi 1^{er} Mars 1916, à 1 heure 1/2

PAR

HENRY ADAM

LIEUTENANT AU 317^e RÉGIMENT D'INFANTERIE

AVOCAT A LA COUR D'APPEL

Président : M. G. JÈZE, *professeur*

Suffragants : { MM. Fernand FAURE, *professeur*
SOUCHON, *professeur.*

PARIS (5^e)

M. GIARD & É. BRIÈRE

LIBRAIRES-ÉDITEURS

16, RUE SOUFFLOT ET 12, RUE TOULLIER

1916

THÈSE
POUR LE DOCTORAT

**La Faculté n'entend donner aucune approbation ni
improbation aux opinions émises dans les thèses :
ces opinions doivent être considérées comme propres
à leurs auteurs.**

UNIVERSITÉ DE PARIS — FACULTÉ DE DROIT

L'AMORTISSEMENT DE LA DETTE PUBLIQUE

THÈSE POUR LE DOCTORAT

Présentée et soutenue le Mercredi 1^{er} Mars 1916, à 1 heure 1/2

PAR

HENRY ADAM

LIEUTENANT AU 317^e RÉGIMENT D'INFANTERIE
AVOCAT A LA COUR D'APPEL



Président : M. G. JÈZE, *professeur*
Suffragants : { MM. Fernand FAURE, *professeur*
SOUCHON, *professeur.*

PARIS (5^e)

M. GIARD & É. BRIÈRE

LIBRAIRES-ÉDITEURS

16, RUE SOUFFLOT ET 12, RUE TOULLIER

1916



Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41550414_0001

TABLE DES MATIÈRES

TABLE.	V
NOTE	IX
AVANT-PROPOS	XI
BIBLIOGRAPHIE	XV

PREMIÈRE PARTIE

Principe de l'amortissement.

CHAPITRE I. — *Nécessité politique de l'amortissement.*

Chiffres des dettes publiques contemporaines.

— La nécessité de recourir à l'emprunt : les finances de guerre. — Les moyens pour l'Etat d'attirer des capitaux ; la solvabilité de l'Etat 1

CHAPITRE II. — *Notions traditionnelles sur les effets des Dettes Publiques.*

Le parti-pris doctrinaire. — Le parti-pris financier. — La notion d'économie nationale et le Crédit Public. — Les conséquences des emprunts 27

CHAPITRE III. — *Analyse du crédit public.*

L'emprunt représente une dépense. — L'activité développée par l'émission. — Les illusions qu'elle fait naître. — Les effets de l'amortissement 46

CHAPITRE IV. — *La politique d'endettement et la banqueroute.*

L'excès de charges et ses conséquences. —

Conséquences de la banqueroute pour les
rentiers ; pour le crédit public

62

CHAPITRE V. — *Objections contre l'opportunité de l'amortissement.*

La diminution de valeur des signes moné-
taires. — L'enrichissement éventuel de

l'Etat. — L'accroissement de la richesse
nationale. — Conclusions

72

DEUXIÈME PARTIE

Pratique de l'amortissement.

CHAPITRE I. — *Le principe de l'excédent de recettes. — Les
caisses d'amortissement.*

Le service de l'amortissement. — Pratique
simultanée de l'amortissement et de l'em-

prunt. — L'emprunt au-dessous du pair .

85

Théorie du docteur Price. — Résultats donnés
par la caisse d'amortissement en Angle-
terre. — Le fonctionnement de l'amortis-
sment à intérêts composés. — La conser-
vation des titres.

95

CHAPITRE II. — *Analyse de l'excédent budgétaire.*

L'affectation de recettes. — La personnifi-
cation juridique des services publics. —

Analyse de la disponibilité budgétaire. .

111

CHAPITRE III. — *L'amortissement contractuel.*

La dette à terme. — La faculté de rembour-
sement. — Les bons et obligations rem-
boursables.

Les annuités terminables (conclues avec des
particuliers, avec des services publics). —

Les rentes viagères

122

Les obligations amortissables. — Le rem-
boursement progressif, par séries. — Les
emprunts à lots. — La faculté de conver-
sion.

L'opportunité de l'emprunt en amortissable.	188
CHAPITRE IV. — <i>L'amortissement facultatif.</i>	
L'amortissement libre. — Le rachat des titres sur le marché.	
L'amortissement obligatoire pour l'Etat. — Fonctionnement contemporain en Angleterre et aux Etats-Unis. — Conclusions .	149

TROISIÈME PARTIE

L'amortissement en France.

CHAPITRE I. — <i>Les procédés d'amortissement jusqu'en 1884.</i>	
Les procédés employés avant 1789. — La caisse de l'an VIII.	165
La caisse d'amortissements. — Lois de 1816, 1837, 1866. — La caisse des Retraites pour la vieillesse. — Résultats de l'amortissement de 1816 à 1871. — Les emprunts postérieurs à 1871.	180
CHAPITRE II. — <i>L'amortissement dans les budgets de 1884 à 1914.</i>	
Le 3 0/0 amortissable : son fonctionnement ; son évaluation actuelle. — Les annuités de la loi du 6 décembre 1900. — Les annuités de l'emprunt de Chine	199
Les projets d'emprunts de 1913, et le programme d'emprunts de 1914. — Les engagements à terme dans les budgets de 1871 à 1914.	211
CHAPITRE III. — <i>Le problème de l'amortissement contemporain.</i>	
Evaluation de la Dette Publique. — La situation budgétaire de l'Etat. — La Dette Flottante. — La politique financière contemporaine et les procédés budgétaires .	223
CHAPITRE IV. — <i>L'avenir financier et l'amortissement.</i>	
Les plus-values budgétaires. — Les ressources de l'Etat dans l'avenir. — Le retour des chemins de fer à l'Etat.	
Essai de conclusion	241

Annexe I. — Propositions (R. Hamilton).	261
Annexe II. — Classification des dettes publiques selon la technique financière (A. Wagner).	265
Annexe III. — Tableau du mouvement de 1771 à 1913 de la dette publique de la France remboursable à terme ou par annuités.	268

La rédaction de cet ouvrage s'est trouvée terminée et approuvée à la fin de Juillet 1914, quelques jours après la promulgation de la Loi de Finances et quelques jours avant le décret de mobilisation. J'ai dû à partir de ce moment me consacrer à une autre tâche, jusqu'au jour où j'ai été assez heureux pour pouvoir le mener à bonne fin.

Je l'ai retrouvé avec toutes les lacunes de fond, toutes les inégalités de développement que peut comporter un travail fait sans expérience acquise.

Je crois cependant que les idées générales enseignées par l'histoire conservent leur prix, et que celles que l'on pouvait avoir sur l'avenir, avant la guerre, n'ont pas perdu tout le leur.

Aujourd'hui d'ailleurs, moins encore qu'à cette époque, il n'est permis de prévoir bien loin. Les dépenses de la France s'accroissent sans limites visibles, laissant loin derrière elles le budget de 5 milliards de 1914. Toutes les considérations théoriques, la solution même des questions de finances publiques ou privées les plus pressantes se trouve ajournée. La liquidation qui sera nécessaire remettra en question les droits et la fortune de tous, et peut-être nos conceptions économiques.

Cependant la probabilité d'un grand événement militaire semble momentanément éloignée. La guerre a pris

la forme d'une guerre d'usure. Mais nos ennemis qui avaient préféré une lutte armée, avec son prix sanglant et ses risques, à la situation économique qui leur était faite, retrouvent aujourd'hui et retrouveront demain, toutes proportions gardées, une situation analogue et des inquiétudes plus grandes. Et cela doit accroître et fortifier nos espoirs.

Je n'ai pas cru devoir apporter aucun changement à mon travail. J'espère que les circonstances permettront d'en excuser les défauts et m'aideront à mériter quelque indulgence.

H. A.

Paris, janvier 1916.

AVANT PROPOS

Pour réduire la Dette Publique, un Etat dispose de divers procédés, inégalement légitimes, que la doctrine, comme la pratique, ramènent généralement à trois : « l'amortissement, la conversion de dettes portant un intérêt élevé en dettes portant un intérêt moins élevé, ou de « dettes perpétuelles en dettes soit viagères, soit à terme ; « enfin la banqueroute, soit totale, soit partielle, la première qui supprime simplement par l'autorité de l'Etat « la Dette Publique, la seconde qui ne modifie par « trainte les conditions primitives (1) ».

Ces opérations, de quelque manière qu'on les classe, se réduisent à deux idées juridiques essentielles : le remboursement et la répudiation. C'est selon ces idées que l'on peut, économiquement, les comprendre et les juger.

Il n'est guère possible d'envisager dans la pratique le cas où les créanciers de l'Etat feraient bénévolement abandon de leurs droits. Quoique l'Etat, qui d'ailleurs contracte avec de simples particuliers, ait une personnalité qui le met en dehors et pour ainsi dire au-dessus des

(1) Leroy-Beaulieu, *Traité de la Science des Finances*, p. 446.

règles juridiques normales, on ne peut donc imaginer une solution qui ne soit contenue dans l'un de ces deux moyens.

L'emprunt en amortissable ou la conversion en amortissable d'une dette perpétuelle ne fait que ramener à date fixe la question du remboursement. La conversion d'intérêts suppose essentiellement l'alternative d'un remboursement au pair. D'autre part, la banqueroute partielle n'est qu'un compromis où le gouvernement ne tient aucun compte du consentement des intéressés.

Si l'Etat veut que le contrat qu'il a fait cesse un jour de le lier, et de lui imposer des charges, il peut en empruntant s'engager à rembourser à une date et à un taux déterminés. S'il ne l'a pas fait, il lui reste encore l'alternative de dénoncer ce contrat ou de racheter par le procédé le plus avantageux le titre même de la créance.

S'il n'est pas en mesure de le faire, il peut se trouver contraint par les circonstances à manquer à ses engagements.

L'application progressive des premiers procédés constitue l'amortissement. Le second cas conduit l'Etat à la banqueroute.

La banqueroute est un procédé désastreux, que de nombreux Etats, dont la France, ont connu, et connaîtront peut-être de nouveau. Un gouvernement ne s'y résigne, en général, que faute d'avoir un choix, ou d'obtenir un délai : les grands Etats modernes ne donnent pas d'exemple de banqueroute volontaire.

L'amortissement est « la conséquence logique de la

« nature financière du procédé de l'emprunt » (1) c'est le seul procédé légitime de réduire la dette publique.

Nous nous proposons d'étudier successivement le principe de l'amortissement, et les raisons qui rendent nécessaires de le prévoir et de l'organiser ; — puis les conditions économiques et financières nécessaires à la pratique de l'amortissement, et les divers procédés selon lesquels il peut fonctionner ; — enfin, la façon dont l'amortissement a été pratiqué en France au cours du xix^e siècle, quels en ont été les résultats, et comment se présente le problème de l'amortissement de la dette publique contemporaine.

(1) Jèze, *Cours élémentaire de science des finances*, p. 485.

BIBLIOGRAPHIE

Des bibliographies fort complètes se trouvent dans :

Jèze. — *Cours élémentaire de Science des Finances*, p. 449.

Wagner. — *Science des finances*, III. *Le crédit public* p. 1. (Traduction P. Hallier), 1912.

Ouvrages cités le plus fréquemment dans ce volume :

Leroy-Beaulieu. — *Traité de la Science des Finances*, II, 1906.

Jèze. — *Cours élémentaire de Science des finances*, 1912.

Jèze. — *Traité de la Science des Finances*, I, 1905.

J. Say. — *Traité d'économie politique*, 1841.

J. Say. — *Cours complet d'économie politique*, 1840.

Laffite. — *Réflexion sur la réduction de la Rente et l'état du crédit*, 1824.

R. Hamilton. — *An inquiry concerning... the national debt of the Great Britain*. Traduction de 1813.

Cucheval-Clarigy. — *Essai sur l'amortissement*, 1886.

Léon Say. — *Dictionnaire des Finances* 1889.

Landry et Nogaro. — *La crise des finances publiques*, 1914.

Baudin. — *L'argent de la France*, 1914.

Périodiques.

Revue de Science et de Législation Financière.

Bulletin de statistique et de Législation comparée.

Compte général de l'administration des finances.

Annuaire de la Bourse.

PREMIÈRE PARTIE

Principe de l'amortissement

CHAPITRE PREMIER

NÉCESSITÉ POLITIQUE DE L'AMORTISSEMENT

Le chiffre des Dettes nationales de tous les pays s'est accru depuis le commencement du xix^e siècle dans des proportions prodigieuses, en même temps que se précisait la notion moderne de l'Etat. Nous ne pouvons nous imaginer l'Etat moderne, chargé à tant de points de vue d'un rôle providentiel, et toujours menacé d'avoir à supporter à l'improviste de colossales dépenses, sans imaginer en même temps derrière le chiffre croissant de son budget, le crédit vaste et éprouvé, auquel il doit toujours faire appel.

En réalité, l'existence des dettes publiques n'est pas un fait récent, non plus que leur considérable extension. Il ne convient pas de remonter dans cette étude en-deçà du xviii^e siècle, quoique dans tous les temps les gouvernements aient fait appel au crédit pour les usages et dans les formes les plus variées, parce que le gouvernement

lui-même était alors quelque chose de trop différent de ce qu'il est de nos jours. Mais il s'est déjà trouvé des dettes publiques au moins aussi fortes que celles de l'Europe contemporaine. La Hollande au ^{xvii}^e siècle, l'Angleterre depuis la guerre de l'Indépendance américaine jusqu'à la chute de Napoléon 1^{er}, ont fait un large emploi du crédit public, et de toutes ses pratiques les plus mauvaises. La dette de la Grande-Bretagne s'élevait en 1820 à 22.550.000.000 francs en capital, alors que celle de la France est évaluée actuellement à plus de 33 milliards mais il ne faut pas oublier que la population de la France est au moins deux fois plus nombreuse que n'était en 1820 celle de l'Angleterre, et beaucoup plus riche. Il serait d'ailleurs téméraire, au moins difficile, de pousser assez loin cette sorte de comparaison. Sans isoler complètement la question purement financière des dettes publiques, ni négliger le très vaste problème économique qu'elles soulèvent, il ne faudrait pas espérer découvrir à ce même problème des réponses plus précises que ses données mêmes, qui sont loin d'être bien connues.

L'accroissement des dettes nationales des pays civilisés a été minutieusement décrit par Dudley-Baxter (1) depuis 1715 jusqu'à 1870 ; mais la progression qu'il met en évidence n'est pas plus surprenante que celle du nombre de ces mêmes pays, ou du nombre de leurs habitants. C'est à proprement parler la progression continue d'un chiffre et l'on n'en peut tirer que cette conclusion,

(1) Dudley-Baxter, *National Debts*, Londres, 1871.

que la dette publique est un fait, dont il peut être nécessaire de combattre les conséquences, mais dont il est inutile de contester le principe. Tous les Etats civilisés ont une dette parce que tous ont eu à émettre des emprunts, et celle des grands Etats est proportionnée à leur budget.

Il existe de nombreux tableaux (1) du chiffre des dettes publiques, toujours approximatifs, et souvent incomplets. Celui qu'a établi en 1896 M. Navaro Reverso, ministre des Finances d'Espagne (2), ne tient compte que de la dette consolidée. Voici, pour plusieurs grands pays, quelques chiffres plus récents, relevés par M. Leroy-Beaulieu (3).

(1) Le tableau ci-dessous, dressé par Kaufmann (*Jahrbuch f. National-Oekonomie*, 15, p. 146. d'après une étude de A. Neymarck, donne une évaluation absolue et relative des dettes publiques des Grandes Puissances européennes vers 1887.

	Montant de la dette en capital	Intérêts et amortis- sement	O/O de l'ensemble			Charge par tête d'habi- tants, en francs
			des recettes	des dépenses	des impôts	
	Millions de frs.					
Allemagne.....	8 954	377.7	14			
Prusse.....				11	27.33	10 10
Autriche.....	12 466	590.7	33	18	22.92	15.95
Italie.....	11.131	532.0	38	26.64	36 81	21.50
France.....	31.000	1336 0	36	23.74	31.16	28.30
Grande-Bretagne...	17.829	737.5	26	16.94	26.37	18.60
Russie.....	18.028	1038.0	35	29 54	44.22	12.26

(2) *Bulletin de statistique et de législation comparée* 1896, II, p. 295.

(3) Leroy-Beaulieu, *op. cit.*, p. 666.

Dettes publiques (sans la dette viagère) en capital.

France (1904).....	30.563.619.291 francs
Grande-Bretagne (1904).....	20.037.240.000 »
Allemagne (1903).....	18.274.637.000 »
Italie (1903)	13.101.113.800 »
Russie (1905)	18.844.000.000 »
Autriche-Hongrie (1902).....	14.280.521.300 »
Etats-Unis (1903).....	4.737.325.000 »

Faute d'avoir la même précision et la même base, des documents de sources différentes (1) se prêtent mal à une appréciation d'ensemble, même exclusivement arithmétique, mais ils amènent à constater que le crédit public est un phénomène nécessaire, puisqu'il est universel. Cette constatation n'a pas toujours été superflue : la doctrine économique a été longtemps partagée par une controverse classique sur la légitimité des emprunts. Aujourd'hui, l'on reconnaît que cette controverse était au moins inutile.

*
* *

L'usage du crédit, pour les Etats, comme pour les particuliers, n'est que l'expression d'un besoin — besoin de faire face normalement à des dépenses qui ne coïncident pas exactement avec la perception des recettes, et besoin de faire face à l'improviste à de grosses

(1) Voir également pour les chiffres des dettes publiques contemporaines : *Revue de science et de législation financière* 1908, p. 528 (Russie) — *Bulletin de statistique et de législation comparée* 1910, I, p. 103 (Japon) — 1910, I, p. 251 (Etats-Unis) — 1911, II, p. 358 (Allemagne) — 1912, II, p. 224 (Etats-Unis) — 1912, II, p. 440 (Grande-Bretagne).

dépenses pour lesquelles l'on n'a pu prévoir aucune recette — d'où une double sorte de crédit : le crédit à court terme, et le crédit à long terme.

Le crédit à court terme est un chapitre normal et indispensable des finances publiques. Il a pour but de permettre d'exécuter toutes les dépenses prévues, alors qu'au cours d'un même exercice, le chiffre des paiements à effectuer dépasse momentanément les encaissements de recettes : il y a là un déficit temporaire, qui n'a rien de fâcheux par lui-même, et qui est appelé à se reproduire périodiquement. Il serait possible d'y parer dans une certaine mesure au moyen de grosses réserves liquides — et c'est là, en France, le rôle que jouent en pratique les Caisses d'Épargne, la Caisse des Dépôts et Consignations, la Banque de France. Il serait possible de le restreindre dans un pays prospère, peu chargé, parfaitement organisé. Il ne serait pas possible de le supprimer complètement. Et l'Etat y pourvoit au moyen d'emprunts spéciaux, remboursables à une échéance fixe, et assez rapprochée — en général de quelques mois : il n'y a là qu'une anticipation de recettes prévues, « que « l'on appelle d'une expression anglaise quelque peu « barbare : la dette flottante » (1). Les Bons du Trésor, les obligations à court terme, qui représentent ces emprunts entre les mains des capitalistes, sont un instrument de crédit d'une utilité incomparable parce qu'il peut être rendu aussi souple que possible. « En relevant « l'intérêt d'une manière presque imperceptible, l'expé-

(1) J.-B. Say, *Traité d'économie politique*, pp. 542 et s.

« rience prouve que le Trésor peut se procurer à bon
« compte des capitaux énormes, dans les circonstances
« les plus difficiles (1). »

C'est l'avantage même de ce système qui constitue son danger, car il est à craindre que le gouvernement n'y ait bientôt recours dans toute la mesure où il lui est possible de le faire — et il peut se faire que pendant le même temps les recettes espérées ne soient pas perçues, que les déficits budgétaires se renouvellent continuellement. Il n'y a plus alors une série de déficits temporaires, mais un déficit permanent, et l'Etat, obligé de renouveler ses engagements à courts termes, supporte sans cesse la menace d'une dette rapidement exigible. Les capitaux qui ont été ainsi confiés à l'Etat appartiennent, soit à des particuliers de tout ordre qui n'en ont pas trouvé, momentanément, de meilleur emploi et qui, les ayant rennis pour un temps très bref ne peuvent admettre une crainte légère d'un léger retard à l'échéance, — soit à des Banques, ou à de gros capitalistes, qui trouvent un avantage sérieux à un placement étendu et rapide, mais qui en sont d'autant plus inquiets qu'il est plus considérable.

D'autre part, ayant un besoin constant du crédit à court terme, l'Etat ne peut admettre qu'il lui devienne plus difficile, c'est-à-dire plus onéreux, et comme c'est précisément la diminution des recettes escomptées qui gêne ses paiements et compromet son crédit, il ne peut compter sur le bénéfice d'une augmentation immédiate

(1) Jèze, *Science des finances*, p. 285.

des impôts. Il est donc amené à demander à une forme plus stable d'emprunt les fonds qui lui manquent, et à recourir au crédit à long terme.

*
* *

L'Etat trouve une autre raison, toutefois moins impérieuse, de recourir à ce même crédit, dans l'exécution de grands travaux publics. Toute entreprise exige, avant de produire des bénéfices, avant même d'exister, une dépense. L'Etat, qui n'a d'autres ressources que celles que la Nation lui consent, et qui servent à assurer ses services, ne peut demander à l'impôt de quoi couvrir une dépense immédiate, considérable, dont les avantages sont difficiles à estimer. L'impôt qui est le plus souvent malaisément consenti, parce que le contribuable ne sent pas directement les bénéfices indirects qui en résultent pour lui, le serait plus malaisément encore et apparaîtrait comme injustement élevé, lorsque les dépenses qu'il devrait permettre ne seraient susceptibles d'enrichir le pays que longtemps après. En effet, il ne s'agit pas tant ici de travaux publics qui fournissent directement et rapidement un bénéfice considérable que de ceux dont l'avantage n'apparaît qu'après de longues années et se trouve pour ainsi dire dispersé sur le territoire du pays. Les premiers sont en tous points comparables à des entreprises privées et l'Etat a le choix de les exploiter en régie et d'en retirer tous les bénéfices, quitte à réunir les fonds dont il a momentanément besoin au moyen d'opérations qui ne sont pas très différentes d'opérations de

trésorerie, — ou bien d'en concéder l'exploitation, ce qui lui assure au moins un bénéfice immédiat. Les seconds découragent l'initiative privée par une longue période de stérilité ou la repoussent complètement par leur nature même. Il est des routes dans des pays déserts, des chemins de fer presque sans trafic, que certaines régions exigent, pour l'avenir plus que pour le présent, et que l'Etat seul peut construire ; et il est des dépenses d'outillage national, ports, écoles, forteresses, dont le bénéfice n'est ressenti directement par aucun citoyen, et dont la charge incombe nécessairement à la nation tout entière. Aucune de ces dépenses n'est en réalité stérile, — elles font naître un bénéfice déterminé : supériorité, viabilité, sécurité, que la nation connaît puisqu'elle admet d'en supporter les charges. Mais l'Etat seul est qualifié pour réunir, grâce à son crédit, les fonds nécessaires, — que le pays lui rendra dans l'avenir lorsqu'il sera enrichi.

Mais il ne faut pas espérer qu'à une époque quelconque ce rôle de l'Etat cessera. La civilisation accroit de jour en jour les besoins, les rend plus complexes et plus onéreux, et les besoins des peuples, en se multipliant, créent pour l'Etat autant de charges, et justifient autant d'entreprises nouvelles, autant d'emprunts nouveaux qui viennent s'ajouter aux précédents. Cependant, parmi les dépenses que nécessitent en pleine paix les travaux publics, il en est parfois qui n'admettent aucun retard, comme des perfectionnements d'armements, ou la réparation des dommages d'une catastrophe ; et l'appel au crédit à long terme devient alors pour l'Etat une nécessité absolument urgente.

*
* *

Il est enfin un dernier cas dans lequel cette nécessité se représente, mais avec un caractère plus impérieux encore, puisque l'existence même du pays est alors en jeu, et qu'il s'agit de réunir des sommes atteignant et dépassant la valeur de son budget, — c'est le fait des dépenses de guerre.

La guerre est nécessairement pour le pays une cause de dépenses extraordinaires ; non seulement elle prend à la meilleure partie des citoyens leur activité et parfois leur vie, mais en consommant un matériel coûteux et abondant, et surtout pour assurer à l'armée, et au pays qui ne travaille plus, le pain quotidien, impose à l'Etat des dépenses en numéraire. De tous temps, ces dépenses ont été considérables, et, venant s'ajouter aux dépenses ordinaires à un moment où le pays est peu apte à fournir un effort financier, elles ont conduit l'Etat à emprunter. Les guerres que l'Angleterre a entreprises de 1688 à 1868 lui ont coûté, selon un document parlementaire (1) 30.893.500.000 francs de dépenses extraordinaires, outre la valeur de ses budgets en temps de paix, dont 18.231.900.000 francs ont été fournis par les emprunts. Cette proportion moyenne est déjà élevée, et d'autant plus remarquable que l'Angleterre, grâce à sa situation géographique, est particulièrement à l'abri des conséquences économiques et morales des guerres qu'elle

(1) *Public Income and Expenditure* ; 1870. Cité par Leroy-Beaulieu, *op. cit.*

entreprend. Mais si elle a pu se contenter, au cours des guerres avec la France, de 1793 à 1815, d'obtenir de l'emprunt 11.020.000.000 de francs sur 20.800.000.000 de francs de frais de guerre, c'est la presque totalité de ces frais qu'elle a dû lui demander pendant la guerre de l'Indépendance Américaine, qui atteignait plus vivement son commerce.

Il est à prévoir qu'à notre époque, la désastreuse répercussion économique des grands conflits internationaux sera plus étendue et plus intense que jamais. Plus intense, parce que les guerres modernes exigent non seulement la mise en œuvre d'un matériel coûteux et chaque jour perfectionné, mais surtout parce qu'elles appellent sous les armes en quelques jours toute la population valide du pays. Plus étendue, parce que l'extension du grand commerce international aux denrées de première nécessité a accru la solidarité économique des nations, solidarité que traduit l'extrême sensibilité du marché financier, et qui rend plus difficile la recherche auprès des Etats non belligérants, eux-mêmes atteints par la guerre, d'un appui même intéressé. Cependant l'effort considérable que nécessite la mobilisation aura rapidement épuisé les qualités financières des belligérants — et c'est pour la continuation même de la lutte que l'appel au crédit s'imposera pour eux. Le chiffre des dépenses de guerre est fixé par les nécessités du moment, nécessités assez impérieuses pour qu'il ne supporte aucune restriction. Il est impossible de prévoir jusqu'où il peut s'élever, car il s'élèvera autant que se prolongera la lutte, et celle-ci durera tant que se main-

tiendront l'ardeur et la résistance de la nation, auxquelles on ne peut à l'avance fixer une limite. Or la guerre impose à l'Etat tant qu'elle dure, l'obligation de trouver des recettes considérables et immédiates, par un certain nombre de procédés auxquels il aura successivement recours. L'étude complète de ces procédés constitue une préparation financière de la guerre (1), aussi importante que la préparation militaire, et l'emprunt se présente, en pareil cas, comme la seule source de recettes qui ne soit pas strictement limitée, — et c'est la raison pour laquelle il importe que l'Etat reste prêt à y recourir dans les conditions les moins désavantageuses, — dans toute la mesure où la nécessité s'en fera sentir.

Les guerres modernes sont destinées à épuiser momentanément d'une façon profonde les pays qui y prennent part. La guerre du Transvaal a coûté à l'Angleterre 5.873.000.000 de francs et a duré plus de deux ans (oct. 1899 — mai 1902). La guerre Russo-Japonaise, qui a duré de mars 1904 à septembre 1905, a coûté à la Russie 5.273.000.000 de francs et au Japon 5.543.000.000 de francs. Une guerre européenne ne durerait, — autant qu'il est possible de le prévoir — pas plus d'une année, mais uniquement parce que les pays belligérants, qu'il s'agisse des éléments combattants ou non combattants, seraient incapables de prolonger leur effort. Et chacun d'eux aura fait tout le possible, après avoir épuisé ses propres ressources financières, pour épuiser celles de son crédit.

(1) *Revue de science de législation financière* 1913, pp. 169 et s., (Bomard, *Les finances de guerre*).

La première ressource à laquelle l'Etat puisse avoir recours, est l'ensemble des réserves mobilières qu'il a accumulées. Ressource limitée, mais rapidement disponible, et qui convient particulièrement pour les dépenses de mobilisation. Les réserves mobilières ou trésors de guerre, très usitées autrefois, sont aujourd'hui condamnées par la plus grande partie de la doctrine, — les sacrifices qu'elles imposent étant rarement en rapport avec les avantages qu'elles procurent. Cependant, en Allemagne, le principe du trésor de guerre est resté traditionnel, et M. A. Wagner en est résolument partisan. Mais tous les pays ne disposent pas d'un trésor provenant du versement d'une indemnité de guerre. Et constituer ce trésor à l'aide d'excédents budgétaires porte nécessairement à de nombreuses critiques ; à plus forte raison le constituer à l'aide d'emprunts.

En outre, il ne peut être admissible d'immobiliser complètement une grande quantité de numéraire : le Trésor allemand lui-même ne s'élève qu'à 120.000.000 de marks. L'emploi des fonds en valeurs mobilières nationales est, précisément en cas de crise, des plus dangereux. Il reste — en pratique — l'alternative de les déposer en Banque ou de les placer en fonds d'Etat étrangers (1).

De pareils moyens financiers ne sont jamais que le

(1) Il faut d'ailleurs reconnaître qu'un usage convenable des réserves mobilières offre de sérieux avantages. La Russie a conservé pendant la guerre de 1904-1905 une situation financière des plus fortes grâce à l'encaisse de la Banque impériale, encaisse qui s'élevait à la fin de 1903 à 1.058.000.000 roubles, dont 672.000.000, soit 1.788.000.000 de francs au delà de la couverture

fruit d'une exceptionnelle prévoyance et sont fatalement dépassés : il faut alors créer des ressources nouvelles et c'est d'abord aux opérations de Trésorerie qu'elles sont demandées. Or il est impossible de se servir d'excédents de recettes momentanés sans inquiéter les créanciers de l'Etat, — comme d'exiger des receveurs ou des caisses autonomes, des avances prolongées sans compromettre prématurément son crédit. Il est possible d'obtenir de Banques d'Etat, ou de Banques privées, au moyen d'accords secrets, des avances extraordinaires, mais seulement dans la mesure où l'encaisse métallique n'est pas exagérément diminuée. Nécessairement, l'Etat est amené à l'emprunt à court terme : celui-ci, au moyen d'un intérêt sensiblement relevé, est d'abord d'un placement assez facile, mais ne peut attirer ni l'épargne, ni les fonds étrangers. En outre, il ne recule pas longtemps la question de recettes nouvelles. L'Etat est forcé d'émettre ses bons du Trésor pour un chiffre rapidement croissant, comme l'Angleterre pendant la guerre du Transvaal (la dette non fondée atteignait 204.000.000 de francs en 1899, 403.000.000 en 1900, 1.954.000.000 en 1901 (1), ou d'émettre de nouveaux emprunts à

normale de sa circulation fiduciaire. Leroy-Beaulieu, *op. cit.*, p. 221.

L'Italie a pu, au cours de la guerre de Lybie, pendant les exercices 1910-1911 et 1911-1912, couvrir une partie de ses dépenses de guerre (55.800.000 de liras) grâce à des excédents budgétaires accumulés depuis plusieurs années — et elle pouvait disposer, au 1^{er} janvier 1912, de 100.000.000 de livres déposés en compte-courant à l'étranger. *Revue de science et de législation financière* 1913, *loc. cit.*

(1) Leroy-Beaulieu, *op. cit.*, p. 298.

échéance reculée (Emission par le Japon, en 1904, de bons du Trésor remboursables en 1911, puis en 1905 1906, d'emprunts remboursables après 20 et 25 ans).

Il faut donc en même temps que ces ressources provisoires, penser à trouver des ressources moins précaires. L'Etat peut, dans une faible mesure, supprimer des dépenses engagées ; il n'est pas question, en effet, de restreindre les dépenses militaires ; il serait dangereux de cesser de payer les intérêts des dettes antérieures, ou les traitements des fonctionnaires. Il n'est possible que de retarder certains travaux publics, ou d'ajourner l'amortissement de la dette publique (1). Ce sont là des moyens limités, et, comparés à l'ensemble du budget d'une guerre, toujours trop faibles. En sorte que si l'Etat tient à obtenir des ressources définitives, comme il n'a pas, comme un particulier, la possibilité d'aliéner son patrimoine, c'est une augmentation d'impôts qui, seule, pourra les lui donner.

Le système des impôts de guerre a été longtemps défendu, surtout jusqu'au xix^e siècle, tant que les guerres n'imposaient pas au pays un immense sacrifice d'hommes.

(1) C'est ainsi que l'Angleterre a pu, pendant la guerre du Transvaal, distraire 347.000.000 de francs du service de l'amortissement, 62.500.000 de certains services publics. La Russie pouvait, pour l'exercice 1905, demander 393.000.000 de francs à des annulations partielles de crédits. L'Italie, disposait, en 1912, de 205.000.000 de francs d'excédent sur l'exercice en cours. La Bulgarie avait pu, pour les premières dépenses de la guerre des Balkans, trouver 25.000.000 de francs dans le budget de l'année courante, mais ce bénéfice a été compensé par une moins-value.

Revue de science et de législation financière 1913, loc. cit.

On leur reconnaissait l'heureuse influence de rendre le poids de la guerre également sensible à tous les citoyens, par conséquent, de la rendre plus vite impopulaire, et d'écarter les gouvernements des entreprises belliqueuses inconsidérées. De nos jours, l'on ne conçoit plus la guerre que comme une nécessité absolue, à laquelle la Nation ne se résout qu'au dernier moment, mais pour laquelle elle dépensera toutes ses forces ; il lui est difficile de donner en même temps qu'un effort physique direct, un autre effort physique qui se transformerait économiquement en un effort financier. L'Italie, pour la guerre de Lybie, a demandé 547.000.000 francs à des excédents budgétaires, chiffre très élevé sur un total de dépenses de 747.000.000 francs ; mais elle n'aurait certes pas pu, malgré son incontestable prospérité, conserver une même proportion si cette guerre s'était prolongée, et avait immobilisé une plus grande partie de ses troupes.

Des impôts nouveaux ne peuvent en toutes circonstances constituer une ressource pour l'Etat qu'au bout d'un certain temps, nécessaire à leur organisation. Ils seront payés plus malaisément à une époque où le pays est appauvri, et leur rendement sera toujours au-dessous des prévisions. Ils conviennent donc aussi peu que possible à un Etat pressé de besoins. En outre, si les hostilités ont lieu sur le territoire national, l'impôt ne peut être demandé aux régions occupées, ou bien y sera perçu par l'ennemi. L'augmentation des impôts déjà existants procure seule une ressource plus rapide et plus certaine. Encore l'Etat doit-il observer d'augmenter à la fois tous

les impôts, comme l'ont fait les Etats-Unis en 1898, l'Angleterre en 1899-1900, le Japon en 1904-1905 : car font les impôts directs qui — en principe seulement — craindre la moindre injustice, ne peuvent être élevés au-dessus d'un certain taux, — et les taxes de consommation, qui offrent un rendement plus faible, ont un caractère essentiellement dégressif. De toute façon, l'impôt augmenté à l'excès a pour effet, sinon pour but, de ruiner complètement le pays, et c'est la meilleure raison pour laquelle on ne peut compter sur lui.

Il importe avant tout que la nation conserve pendant la guerre une certaine vitalité économique, pour pouvoir, la paix conclue, retrouver sa richesse et son éclat. Si l'Angleterre a pu soutenir la guerre de 1793 à 1815, c'est grâce à ses industries aussi bien qu'à ses flottes et à ses armées, et parce qu'une augmentation déjà prodigieuse des impôts n'y a pas entravé un grand progrès industriel. Si un pays belligérant veut pouvoir trouver dans l'emprunt la véritable ressource qui lui convient, il faut avant tout qu'il vive ; il lui faut, pour se préparer un réveil rapide, ménager quelques capitaux et quelque énergie. Ainsi, de nos jours, l'Etat qui court les risques d'une guerre, et il n'en est aucun pour lequel il n'en soit ainsi, doit rester en mesure de faire à l'emprunt à long terme, un large appel. Aucun moyen ne lui permet d'éviter à coup sûr d'y recourir et l'emprunt seul lui apporte des ressources qui ne sont pas limitées par un épuisement rapide de ses forces.

Pour faire face aux dépenses de la guerre Sud-Africaine, la Grande-Bretagne avait établi une somme

annuelle de 862.500.000 de francs d'impôts nouveaux, — qui lui ont rapporté, pendant la lutte et au cours de l'année suivante, environ 1.900.000.000 de francs ; cependant, après avoir émis pour 325.000.000 de bons du Trésor, elle devait en 1900, emprunter en bons de l'Echiquier 250.000.000 remboursables en 1903, puis 350.000.000 remboursables en 1905, — puis encore dans la même année, émettre un emprunt à 2 3/4 0/0 de 750.000.000 de francs remboursables au bout de 10 ans. Et ces emprunts furent tellement insuffisants, qu'il fallut enfin émettre en 1901, des Consolidés perpétuels, pour obtenir, en deux fois, 2.300.000.000 de francs. De 1899 à 1901, l'ensemble de la dette publique britannique (fondée et non fondée) s'était accru de 4.073.500.000 de francs (1).

De même, la dette publique du Japon, qui s'élevait avant la guerre de Mandchourie à 1.404.000.000 de francs, atteignait en 1906, 4.836.000.000, alors que la liquidation de la guerre n'était pas encore terminée.

*
* *

C'est en face de pareils chiffres que l'on peut sentir toute l'importance de la question du crédit public ; car pour qu'un Etat dont l'existence même est menacée, et dont la situation financière est momentanément compromise puisse trouver les capitaux aussi élevés, il faut

(1) Leroy-Beaulieu, *op. cit.*, p. 299.

qu'il possède pour les attirer quelque moyen d'une grande puissance. Les prêteurs quels qu'ils soient, ne peuvent obéir qu'à trois mobiles : la contrainte, le dévouement et l'intérêt. Or, la prévision des deux premiers est à condamner absolument.

L'Etat ne peut exercer une contrainte quelconque que sur ses propres citoyens, ou sur ses fournisseurs : tous ceux, qu'il a quelque raison de ménager. Si l'emprunt est placé dans le pays même, il peut l'être impunément — et facilement — jusqu'à la limite des capitaux disponibles. Il importe que tous les capitaux liquides soient mis sans retard au service de la défense nationale. Quant aux capitaux placés en valeurs étrangères universellement estimées, en valeurs internationales, ils seront particulièrement faciles à réaliser en raison de la baisse générale que subit le marché financier d'un belligérant, sur lequel les acheteurs de ces valeurs arriveront de tous côtés.

Mais il est dangereux de chercher à obtenir de la nation des capitaux dont elle ne dispose pas immédiatement : amener les citoyens à réaliser coûte que coûte leur fortune, compromettre ou ruiner les industries, c'est réaliser tous les inconvénients des impôts excessifs en conservant ceux de l'emprunt.

De même que l'impôt, d'ailleurs, l'emprunt forcé qu'on pratique ouvertement ne produit que de faibles sommes ; il en fut ainsi en France et en Autriche à plusieurs reprises.

Le même système d'emprunt peut se dissimuler plus ou moins habilement sous les formes les plus diverses (1).

En tout cas, pratiqué insidieusement ou impudemment, il offre toujours à l'Etat la tentation des plus criants abus, au risque de le faire courir à la banqueroute : ce sera l'invasion du papier-monnaie, l'établissement du cours forcé des billets de Banque, le paiement des fournisseurs en titres de rente, ou la consolidation obligée de la dette à court terme. Sous toutes ces formes, l'emprunt est à la fois l'instrument et l'aveu d'un lamentable affaiblissement financier. Tout le papier émis se revend à vil prix. L'Etat est amené à subir pour tous ses contrats des conditions usuraires et c'en est fait de son crédit.

Il serait vain, d'autre part, de compter éveiller chez les prêteurs une bonne volonté purement gratuite. Le « patriotisme des capitaux » n'est malheureusement qu'un rêve. La France tenta des emprunts au pair en 1831 et en 1848, alors que la rente était au-dessous du pair — et les souscriptions furent insignifiantes. Plus récemment, le Japon, où le sentiment national est poussé au fanatisme, tenta un emprunt patriotique de 10.000.000 de yen, sur lequel il ne fut souscrit que 1.500.000, soit 3.800.000 de francs — et au total il n'emprunte à l'intérieur du pays que 516.000.000 de francs sur plus de

(1) « Les créations d'offices ou le titulaire est obligé de fournir « une finance ou un cautionnement dont le gouvernement paie un « intérêt sont des espèces d'emprunts perpétuels, mais ils sont « forcés. Une fois qu'on a tâté de cette ressource quelque peu ridicule, on réduit en offices privilégiés, sous des prétextes très « plausibles, presque toutes les professions jusqu'à celle de charbonnier et de crocheteur. » J.-B. Say, *Traité d'économie politique*, pp. 542 et s.

4.000.000.000 — demandant le reste presque uniquement aux places de Londres et de New-York (1).

Est-il surprenant, d'ailleurs, qu'un Etat momentanément affaibli, ne puisse efficacement trouver qu'au dehors les concours dont il a besoin? Cependant aucune objection capitale ne peut être faite contre le placement à l'étranger d'un gros emprunt. Par elle-même, l'arrivée de capitaux nouveaux est un avantage. La crainte de l'intervention d'un Etat soucieux des intérêts de ses capitalistes ne se comprend que si l'Etat emprunteur n'offre par lui-même aucune garantie, et d'ailleurs, si celui-ci, comme chacun l'espère, s'enrichit à nouveau, les titres seront bientôt rachetés par ses nationaux.

En tout cas, qu'il s'adresse à ses ressortissants ou à plus forte raison à des particuliers étrangers, ce n'est point par l'intimidation ou par l'appel à quelque sentiment qu'il attirera leur épargne, mais par la promesse d'un bénéfice élevé, jointe à la conviction que cette promesse a toutes chances d'être tenue. Non seulement l'Etat ne peut traiter que dans les conditions normalement usitées, mais il doit offrir la certitude du paiement d'un intérêt au moins égal à celui qui est généralement offert sur le marché.

Il ne peut s'agir pour le prêteur d'obtenir d'un Etat des garanties et des promesses semblables à celles que l'on peut exiger d'un particulier. L'Etat est juridiquement impérissable, et, pratiquement, la durée d'une Nation est, pour les prévisions humaines, indéfinie. D'autre

(1) *Revue de science et de législation financière* 1913, loc. cit.

part, sa richesse est au moins composée de la somme des fortunes de tous les citoyens, de tous les contribuables, et l'on ne peut concevoir que celles-ci viennent à manquer toutes à la fois. L'emprunt public se prête donc à cette particularité : que « le gouvernement qui emprunte promet ou ne promet pas de remboursement du principal ». Il a soin, le plus souvent, de se réserver la faculté de l'effectuer à son heure, et le prêteur ne sera pas inquiet de son capital, puisqu'il peut toujours écouler son titre sur le marché financier, et que « cette possibilité de la vendre fait regarder comme nul le danger de le garder ».

Cependant, quelle que soit la forme que revêtira l'engagement (1) pris par l'Etat, c'est toujours de la valeur qu'on lui attribue que dépendra l'empressement des prêteurs. En général, ce n'est pas précisément la bonne volonté de l'Etat qui sera suspectée. « Dans les siècles précédents, la faculté de manquer aux engagements du prince, semblait faire partie des Droits régaliens. » Les Etats civilisés contemporains ont abandonné cette politique de banqueroute, moins par moralité que par intérêt, et plus exactement parce que l'Etat moderne est trop intimement lié à la nation pour tenter de suivre une politique qui lui soit funeste. Mais il faut que cette

(1) « L'on considère comme des emprunts publics toutes les manières de lever de l'argent lorsque l'Etat contracte en même temps l'engagement de reconnaître, soit par remboursement intégral, soit par des rentes, soit par des annuités, soit par des traitements, soit par les lots d'une loterie, l'argent qu'on lui a confié. »

J.-B. Say, *Cours d'économie politique*, pp. 437 et s.

bonne volonté ne soit pas purement gratuite, il faut au prêteur la certitude matérielle d'avantages tangibles, auxquels n'ajoutent guère des privilèges comme l'insaisissabilité, ou des promesses comme celle de l'exemption d'impôts, d'une valeur juridique très contestée. Il n'importe pas que l'Etat soit ou non le seul juge de sa propre solvabilité, mais qu'on le sache solvable.

L'appréciation de cette solvabilité est un problème économique qui est à peine abordé de nos jours, et un problème financier sur lequel règne encore un grand désaccord. Peu importe, en fait, la solution exacte de l'un et de l'autre, puisque les capitalistes de tout ordre seront également influencés par les informations d'une presse nécessairement tendancieuse, et par des préjugés de toute sorte.

En principe, la solvabilité d'une personne quelconque se compose de la situation financière et de ses capacités. La situation financière d'un Etat comporte en actif : son patrimoine (domaine et droits régaliens) et le montant de ses impôts — et un passif, ses dépenses et ses dettes. Le patrimoine d'un Etat n'est pas par lui-même un élément de crédit : il est formé de biens inaliénables parce que non susceptibles d'appropriation individuelle (routes, rivières) — ou de biens sans valeur marchande courante (forêts, zones côtières) dont l'aliénation est à la fois difficile et dangereuse. Le patrimoine industriel, réellement rémunérateur d'un Etat, caractérise par son étendue même une tendance au socialisme d'Etat, tendance qui amène l'Etat à se charger, en même temps que

de certaines gestions avantageuses, de tâches gratuites de plus en plus onéreuses.

Les autres ressources de l'Etat sont le montant des taxes qu'il prélève à divers titres sur les revenus de ses ressortissants. Ces taxes sont limitées absolument au nécessaire et ne sont prévues que dans la mesure exactement convenable pour faire face aux dépenses publiques. Selon la parole de Proudhon, l'impôt n'est pas autre chose qu'un échange, échange de sacrifices toujours trop lourds pour l'individu contre l'indispensable fonctionnement des services d'intérêt général. L'Etat n'est resté le Prince que dans une faible mesure ; en principe, il n'est plus conçu désormais que comme le représentant de la chose publique et il n'est, à aucun titre, appelé à recevoir plus qu'il ne donne.

Cependant l'Etat a des dettes. Soit qu'il ait accepté l'obligation de les rembourser dans un délai donné, soit qu'il ait la charge perpétuelle d'en payer les intérêts ; ces dettes sont représentées par des dépenses que le pays subit sans qu'il conserve d'autre part l'idée qu'il en résulte pour lui quelque bénéfice. Ce sont ces dépenses qui paraissent d'autant plus lourdes, que le bénéfice antérieur qui les compense a été mieux oublié, qui rendent particulièrement complexe l'appréciation de la situation financière d'un Etat. Celui-ci ne peut se montrer moins résolu à y faire face sans témoigner d'une inquiétante tendance à ne pas tenir ses engagements, et d'autre part, il trahit, en laissant passivement subsister tout le poids qu'il supporte, la maladresse du gouvernement ou la pauvreté de la nation.

L'existence d'une dette demande au moins des explications. « Dans la vie commune, c'est une recommandation pour un particulier que d'avoir une fortune « claire et liquide, c'est-à-dire exempte de tout engagement onéreux (1). » Il est possible de trouver quelque crédit tout en avouant une forte dette si l'on jouit en même temps d'une grosse fortune ; cependant le prêteur se demandera malgré tout pourquoi la seconde n'a déjà pu servir à diminuer la première.

L'Etat à la différence d'un particulier, ne possède même pas de fortune. Il ne convient pas qu'il offre à ses créanciers un gage matériel certain ou non, mais il doit leur donner au moins la garantie d'une exécution indéfinie des conventions qu'il consent et il ne la trouvera que dans le seul élément de crédit qu'il possède, c'est-à-dire dans ses capacités.

L'aptitude d'un Etat à élever des impôts au-dessus des besoins de l'heure présente est son seul moyen d'attirer les capitaux. Comme la productivité fiscale est pratiquement bien limitée, comme elle est toujours fonction de la richesse nationale — elle ne pourra jamais être accrue que dans la mesure où celle-ci se sera développée. Si le pays est vaste et fertile, la population abondante et active, tous les espoirs sont permis pour l'avenir, — mais encore sous cette réserve que la contribution du citoyen à la chose publique ne soit pas déjà excessive.

« Avoir un crédit intact, des finances libres et la facilité « de se procurer des capitaux considérables sans écraser

(1) Cricheval-Clarigny, *Essai sur l'amortissement*, pp. 145 et s.

« les contribuables et sans paralyser l'activité nationale
« par des charges trop lourdes, c'est dans nos sociétés
« modernes le plus puissant élément de force qu'un gou-
« vernement puisse posséder. » — « Un Etat qui n'a
« point de dette vit comme un chevalier qui a toujours
« son armure prête pour aller au combat (1). »

L'Etat qui veut rester prêt à emprunter, l'Etat qui, simplement, tient à vivre, ne peut faire que le monde ne mette avant tout en parallèle la richesse de son peuple et le chiffre de la dette publique qu'il a conservée. S'il veut rester certain de mériter la part d'estime que comporte un appui matériel, il doit faire en sorte que ce parallèle reste à son avantage et c'est précisément le problème de l'amortissement (2).

C'est un problème d'un intérêt vital pour un pays et certains ont fait preuve du plus grand courage pour affirmer qu'ils le comprenaient ainsi. Le Japon a cru bon de ne réduire qu'à peine (de 40.200.000 francs) les impôts extraordinaires de la guerre de Mandchourie (3); s'il payait encore, en 1910, 5.009.000.000 francs pour le service et l'extinction de sa dette de guerre, s'il préfère demander la liquidation d'une lutte épuisante à la géné-

(1) Cucheval-Clarigny, *op. cit.*, p. 150.

(2) « Le crédit des Etats est classé selon la richesse proportion-
« nelle de chacun d'eux, et les institutions qui le garantissent »
Laffite, *Réflexions sur la réduction de la rente et l'état du crédit*,
pp. 38 et s.

(3) Le budget extraordinaire a été supprimé à partir de 1907-
1908, mais le fonds d'amortissement conserve son budget propre,
quoique alimenté par une dotation prélevée sur les recettes du
budget général. *Revue de science et de législation financière*, 1913,
loc. cit.

ration même qui l'a faite, c'est en considération d'un souci intense du crédit public.

La France a toujours prétendu posséder le même souci, mais elle semble avoir renoncé à le prouver.

CHAPITRE II

NOTIONS TRADITIONNELLES SUR LES EFFETS DES DETTES

PUBLIQUES

L'amortissement est une conséquence de l'Emprunt. Quoique l'un et l'autre soient en réalité deux questions distinctes, il est impossible de les séparer complètement et l'étude de l'amortissement réveille nécessairement toutes les discussions relatives au crédit public (1).

L'amortissement est organisé par les mêmes hommes que les emprunts publics, et conçu selon des arguments qui doivent s'accorder avec ceux qui ont conduit à conclure ceux-ci. La recherche des effets qu'ils possèdent et de ceux qu'on leur a prêtés intéresse l'amortissement, non seulement parce que la situation où ils auront mis le pays en facilitera plus ou moins la pratique, mais parce que c'est au nom des théories courantes sur le crédit public que l'on a contesté et que l'on en discute encore le principe. La question de l'amortissement a été comprise dans toutes les erreurs qui ont régné si long-

(1) Comp. sur ce sujet : A. Smith, *Recherches sur la richesse des nations* ; trad. G. Garnier, p. 609 et s.

temps sur toute la matière des dettes publiques ; elle n'a été si longtemps obscurcie que par tous les sophismes émis à leur sujet.

Au XVIII^e siècle, à l'époque où la science économique était une nouveauté, des philosophes ont pu soutenir les erreurs les plus invraisemblables parce que l'ignorance du public était plus grande encore que celle dont ils faisaient preuve : non seulement les œuvres de Voltaire, de Condorcet, de Berkeley — celles, plus oubliées, de Pinto et de Melon, ont séduit leurs contemporains par leurs affirmations enthousiastes, mais elles n'ont pas rencontré avant le XIX^e siècle — outre, bien entendu, Adam Smith, — de contradicteur sérieux. Il était alors admis — selon quelques phrases qui sont devenues classiques (1) — que la dette publique était une richesse, et qu'il convenait d'en encourager l'accroissement. Malheureusement ces formules lapidaires et naïves ont eu longtemps un prestige assez considérable (peut-être à cause de leur forme séduisante), pour servir d'arme à ceux qui avaient quelque intérêt à les invoquer et ont pu par là exercer une fâcheuse influence sur les finances publiques.

Pendant la longue période de guerres qui s'ouvrit avec la Révolution Française, l'emprunt devient une nécessité de jour en jour plus impérieuse ; sans préjudice d'un énorme accroissement d'impôts ; le chiffre des dettes publiques des Etats civilisés tripla de 1793 à 1820. Les lourdes charges qu'elles représentaient, le

(1) Voir sur ce point Leroy-Beaulieu, *op. cit.*, p. 223.

souvenir malheureux des immenses entreprises militaires qu'elles avaient permis, firent apparaître désormais les Emprunts Publics sous l'aspect le plus défavorable. Les Economistes de la première partie du xix^e siècle, Ricardo, J.-B. Say, Mac-Culloch — allant bien au delà des remarquables avis de l'auteur de la *Richesse des Nations* affirmèrent alors que l'emprunt est essentiellement une calamité : les faits, du moins, le leur avaient suffisamment démontré pour pouvoir leur servir d'excuse.

Cependant on ne peut encore trouver à cette époque, pas plus qu'à la précédente, de conception claire et exacte du phénomène du crédit public, à plus forte raison de théorie de l'amortissement. Si l'Etude de celui-ci avait été abordée, la doctrine, et la pratique avec elle, étaient encore dupes de mirages exactement semblables à ceux qui, au sujet de la richesse créée par les crédits, avaient eu tant de fortune au xviii^e siècle. De sorte qu'à l'époque même où, en France du moins, des hommes d'une incontestable valeur pensaient démontrer que l'emprunt public constitue nécessairement un appauvrissement définitif pour la nation qui le contracte, d'autres attribuaient encore à la caisse d'amortissement la propriété quasi miraculeuse de faire naître de la richesse. Malgré leur grande valeur, les ouvrages de cette période trahissent une inévitable confusion, et parfois un parti pris à peine dissimulé (1).

(1) Comparer par exemple le tableau de J.-B. Say, *Traité*, p. 541.

*
* *

Outre ces deux causes d'erreurs, les circonstances ont

Tableau pour indiquer la marche des valeurs dans les emprunts publics		
Fonds général, d'où sortent tous les revenus d'une nation. Il se compose de l'évaluation en principal de tous les agents naturels, de tous les capitaux, de toutes les facultés industrielles de cette nation.		
1 ^{er} Fonds de 1.000 francs	Produisant un revenu de 50 francs consommés par le propriétaire, ci : 50 fr.	
2 ^e Fonds de 1 000 francs	Pourrait produire un revenu de 50 francs. Mais est prêté au Gouvernement qui le consomme improductivement.	
3 ^e Fonds de 1.000 francs	Produisant un revenu de 50 francs, prélevé par le Gouvernement pour être remis au propriétaire du fonds précédent, ci : 50 fr.	
Soit :	Trois portions du fonds général, d'où sortaient avant l'emprunt un revenu de 1.500 francs, qui ne produisent plus que 100 francs, par la raison qu'une des portions du fonds général égale 61.000 francs, a été détruite par l'effet de la consommation improductive qui a suivi l'emprunt	
On peut soumettre les portions suivantes du fonds général à toutes sortes de suppositions relativement à l'emploi que l'on peut faire du revenu que produit chacune d'elles.		

inspiré aux écrivains du commencement du xix^e siècle des arguments — en faveur des dettes publiques — qui ont aujourd'hui perdu presque toute leur valeur. Les valeurs mobilières n'étaient pas alors aussi nombreuses ni aussi répandues qu'aujourd'hui, et il ne s'en trouvait pas encore qui offrissent au capitaliste un placement absolument sûr. Il était donc assez logique de négliger l'influence économique de l'émission des titres de rentes, pour ne songer qu'au prestige dont ils étaient entourés et à l'influence morale qu'ils possédaient. Les emprunts publics ont eu, en effet, une utilité indiscutable pour mobiliser l'épargne métallique ; ils ont fait connaître partout, trouvant partout preneur grâce aux privilèges dont les gouvernements les entouraient, les avantages du placement mobilier ; ils ont rendu le capitaliste exigeant, mais non méfiant. Mais aujourd'hui l'éducation des capitalistes n'est plus à faire. Il importe seulement que le marché de la Rente conserve ses qualités, que le cours en soit stable et connu, mais il n'y a plus, dans l'influence de l'émission de la Rente dans l'esprit du capitaliste, le fondement d'un argument sérieux pour ou contre le principe de la conservation de la dette publique.

En dépit, également, d'affirmations autrefois accréditées, l'on a cessé de croire que les dettes publiques ont une influence sur l'organisation sociale. Celle de la France, où l'apologie de la « classe des rentiers » était chose courante, n'a pas empêché de trop nombreuses révolutions. Celle de l'Angleterre n'a pas favorisé la dissémination de la propriété individuelle, puisque vers le

milieu même du xix^e siècle le chiffre moyen du capital des porteurs de rente était encore de 72.500 francs et que le nombre de ces derniers a encore diminué de nos jours (1).

Ce n'est cependant qu'assez récemment que l'on a renoncé à rattacher aux Emprunts Publics tant de phénomènes qui n'avaient jamais eu avec eux qu'une relation lointaine, dans laquelle, en raison de certaines coïncidences de dates, l'on avait voulu voir sans plus ample information un lien immédiat de causalité.

*
* *

Si les mêmes erreurs se sont si longtemps perpétuées, c'est surtout parce qu'il y a toujours eu chez certains écrivains une part d'aveuglement volontaire. On ne peut s'étonner que ni J.B. Say, ni Laffite n'aient pu, en s'appuyant sur une quarantaine d'années seulement d'observations, combattre les doctrines outrancières de certains de leurs contemporains, et même les aient quelque peu partagées. Mais il paraît plus singulier de trouver encore en 1877 — dans un ouvrage d'Isaac Pereire — une « Idée de systématisation de l'émission des emprunts » : c'est que de tout temps il s'est trouvé des financiers pour prendre la défense des Emprunts dont l'émission représentait pour eux un bénéfice, et ce sont ceux-là qui ne toléraient l'amortissement qu'à titre de procédé ingénieux pour maintenir le cours de la Rente.

(1) Cucheval-Clarigny, *Essai sur l'amortissement*, p. 145 et s.

Ce sont les écrits des hommes de finance qui, moins par leur valeur propre que par l'influence personnelle de l'écrivain, ont fait entrer dans l'esprit de tous et fait appliquer par les gouvernements tant d'idées inexactes et injustes. On ne peut prétendre juger sainement un contrat en adoptant exclusivement les intérêts d'une des parties — à plus forte raison ne peut-on prétendre juger la matière des dettes publiques en se plaçant au point de vue des rentiers. Cependant, si grande est la force de l'habitude maintenant acquise, que les esprits les plus larges semblent toujours désireux de délaissier tout autre point de vue pour revenir à celui-là.

Le rentier ne voit dans l'emprunt public que l'occasion d'un placement. Il réunit un capital liquide et l'échange contre un titre de rente qui lui donne droit à un intérêt presque invariable. Mais il garde la certitude de pouvoir à tout moment négocier son titre, et récupérer à peu de chose près la totalité de son capital. L'intégrité de son intérêt, la sécurité du marché sont ses seules préoccupations, et toutes les mesures politiques et financières lui sembleront excellentes si elles contribuent à l'assurer. C'est cette seule considération qui l'intéresse à la marche des affaires publiques. Il est donc logique qu'il intrigue pour que cette marche ait lieu au mieux de ses intérêts, quitte à négliger et même à combattre tous les intérêts étrangers aux siens (1).

Le rentier n'est ni un adversaire, ni un partisan résolu du bien de la Nation : lorsque les circonstances s'y

(1) Comp. sur ce point : Laffite, *op. cit.*, p. 95.

prêtent, il le défend avec toute l'ardeur qu'il met à défendre sa propre fortune, et c'est alors tâche facile que de vanter son dévouement à la chose publique — mais également lorsque les circonstances opposent aux vues du pays entier celles de la génération présente de rentiers, ceux-ci peuvent user, pour faire triompher les leurs, de l'autorité que donne la richesse dans tous les gouvernements. L'avis des porteurs de rentes n'est pas forcément néfaste ; mais il procède de cet égoïste intran-sigeant qui gouverne les intérêts matériels. Leur point de vue n'est pas forcément un aspect faux du raisonne-ment ; mais du fait qu'il est résolument et ouvertement indifférent au fond des affaires publiques, il devrait tou-jours être suspect. Tout au plus peut-on remarquer qu'un certain progrès a de nos jours élargi les esprits, que l'égoïsme est moins étroit, moins naïf ; mais il ne peut pas disparaître.

C'est par égard pour ce sentiment que l'on considère l'emprunt comme un contrat, puisque le prêteur y voit un contrat qu'il croit soumis à certains principes de droit civil et administratif. Cependant l'Etat, avec qui il traite, n'est rien par lui-même, ne possède aucun bien cessible, et ne souffre aucune contrainte. L'Etat n'a d'autres ri-cheses que celles que la Nation peut et veut lui aban-donner ; il représente et défend certains intérêts du pays ; c'est au nom de ces intérêts que l'emprunt est contracté ; c'est d'eux qu'il faut tenir le plus grand compte si l'on veut juger pourquoi et comment il con-vient de réduire la dette.

L'Etat reçoit une somme d'argent, la dissipe pour le

bien public, il fait savoir qu'il la remboursera si bon lui semble. Le rentier n'a pas un souci bien précis de la nature de cette dépense ; cet argent est pour lui un capital, et il ne saurait y voir autre chose. Si l'on raisonne selon lui, l'on ne peut voir dans l'Etat qu'un prodigue dangereux : c'est ce qui ressort du tableau de J.-B. Say. En opposant ensuite au rentier, tantôt la personne morale de l'Etat, et tantôt le contribuable, on accentuera seulement l'antinomie d'intérêts qu'il y a entre la nation et les prêteurs, sans mettre un terme à la confusion du raisonnement.

A s'en tenir à une conception purement pratique il ne faudrait voir dans l'emprunt qu'une entreprise financière. Il serait alors dans l'ordre normal des choses que toutes les opérations qui s'y rapportent, émission, conversion, amortissement, soient dirigées par ceux qui y auront les plus gros intérêts, et seront le mieux armés pour les défendre. Mais, si l'on veut attendre des économistes, à défaut des gouvernants, une conception entière et exacte de la matière des dettes publiques, il est nécessaire pour eux d'abandonner l'esprit d'un parti pour ne jamais envisager que dans son ensemble cette grande communauté d'intérêts qui est la Nation.

La Nation se compose de la population et du territoire, tels qu'ils se sont formés l'un par l'autre, et des aptitudes de la population à tirer parti du territoire et d'elle-même. On peut comprendre à quel point ces divers éléments sont unis en faisant appel à la notion juridique de solidarité. La Nation forme un ensemble qui peut revêtir une personnalité, et s'opposer distinctement

à une autre Nation. Elle peut également se subdiviser à divers points de vue en une quantité illimitée d'éléments qui s'opposent les uns aux autres sans cesser d'être responsables les uns des autres. C'est ainsi que peuvent entrer en conflit le présent et l'avenir, une région et une autre région, une classe sociale et une autre classe sociale, les appétits individuels et les intérêts généraux.

En fait, la Nation ne peut avoir d'autre représentant que l'Etat ; du moins en est-il ainsi sans conteste dans les rapports avec les autres nations. Mais dans les rapports entre les divers éléments de la Nation, l'Etat, qui dispose de la souveraineté comme représentant de la Nation entière, représente également les intérêts généraux de celle-ci, tant en eux-mêmes que dans la mesure où ils s'opposent aux intérêts des éléments, des individus qui la composent. C'est à ce titre que l'Etat se résout en un certain nombre de personnalités administratives, et que celles-ci vivent juridiquement. C'est à ce titre que l'Etat exécute les dépenses publiques. Mais ce n'est pas à ce seul titre qu'il les décide.

L'exécution d'une dépense publique dépend des moyens nécessaires pour l'entreprendre, et l'acceptation de ces moyens (contribution personnelle, impôt, emprunt) représente un compromis d'intérêts qui ne peut être consenti que par la Nation entière. Lorsqu'on parle de l'Etat en matière d'Emprunts publics, c'est donc de la Nation qu'on veut parler. Quoique l'on y trouve à tout moment un conflit d'intérêts entre l'Etat et les prêteurs, il ne convient pas de rechercher qui et pourquoi entre en conflit avec les prêteurs, parce qu'il y a dans l'idée

de l'Emprunt la complexité et la pérennité de la Nation, et qu'il ne faut pas se contenter d'y rechercher ni le rôle de l'Etat à un point de vue limité, ni l'intérêt des rentiers à une époque déterminée.

*
* *

L'on se heurte dans cette étude à deux difficultés : La première est la différence fondamentale qui sépare les notions de richesses dans l'économie privée et dans l'économie nationale. L'individu, — celui-là, par exemple, que l'Etat aura comme prêteur — considère comme une richesse toute espèce de bien désirable dans la mesure où il est susceptible d'appropriation. Pour la Nation, au contraire, il ne peut y avoir d'autre richesse que les forces productives : la première idée est à la seconde ce que le fruit est à l'arbre ; l'étude du Crédit Public mêle forcément les deux idées, en amenant à considérer le même objet simultanément selon l'une et l'autre. Le numéraire, la monnaie métallique, est un bien individuel, à titre de richesse indifférenciée. Mais, pour la Nation, c'est là seulement une richesse (sauf vis-à-vis de l'Etranger) comme moyen d'échange entre ses divers éléments. En facilitant la circulation, le numéraire encourage la production, de même l'organisation du crédit, en favorisant toutes les entreprises, enrichit le pays, — mais non par une sorte de dédoublement de la richesse, car c'est pour l'individu seul qu'un titre de créance peut conserver quelque valeur.

Enfin pour l'individu, il importe surtout de savoir si telle richesse constitue ou non un capital. Le capital a

été défini comme un instrument de gain sans travail, et il n'est pas de question de crédit dans laquelle cette idée n'intervienne. Or cette définition même, qui exclut le travail de l'origine de la richesse, est absolument étrangère à l'économie nationale. Quoique d'éminents économistes aient par analogie cherché à préciser la notion du capital national, il ne semble pas que cette notion puisse exister, puisque la nation forme un tout et que le capital suppose au moins des relations entre personnes distinctes. Il est pour la Nation des richesses de durée variable, et cette durée, mesurée au regard du travail nécessaire pour les produire, n'est qu'un des éléments de leur valeur. Mais ce qui est un capital pour l'acheteur d'un titre de rente, cesse d'en être un dès que la Nation l'affecte à ses besoins.

La seconde difficulté que l'on rencontre dans l'Etude du crédit public est l'enchevêtrement des relations de cause à effet. Les éléments qui forment la Nation sont solidaires entre eux au point qu'aucun événement survenant à l'un d'eux ne laisse les autres absolument étrangers : cette analogie avec les organismes vivants est telle que toute une école d'économistes s'y est trompée. Si l'on peut prétendre en matière de dettes publiques, trouver précisément l'origine et les conséquences d'un phénomène, il ne faut jamais perdre de vue qu'en le faisant on néglige nécessairement certaines de ses origines ou de ses conséquences accessoires. Parmi ces derniers il n'en est aucune qui soit indifférente à l'économie nationale : c'est pourquoi il est utile de rechercher si, en chaque circonstance, la politique suivie en

matière d'emprunt a été favorable ou non au développement de la richesse nationale, puisque par là elle peut faciliter plus ou moins l'amortissement de la dette.

L'organisation financière de l'Etat, la liste des dépenses à inscrire à son budget, ne sont pas seulement ce que la richesse nationale leur permet d'être. Ces dépenses correspondent à des besoins dont l'estimation matérielle est plus ou moins aisée, mais indiscutables. En les satisfaisant d'une façon plus ou moins parfaite, l'Etat accroît ou compromet la prospérité du pays — et se facilite ou s'interdit pour l'avenir l'accomplissement des tâches qui lui incombent. L'Emprunt, en donnant au moins momentanément à l'Etat cette arme qui est la richesse, lui permet des entreprises plus vastes, par conséquent, et plus dangereuses. C'est là un gros péril d'une politique d'emprunt — péril qui a semblé assez grand à des économistes pour ne pas chercher d'autre raison de le condamner ; c'est ce que répond à l'optimisme de Laffite toute l'œuvre de J.-B. Say (1). Si vraies que soient les critiques qu'il

(1) J. Laffite constate que la dette publique de la Grande-Bretagne était montée, de 3.000.000.000 de francs en capital en 1775 ; à 19.000.000.000 de francs en 1824 ; et d'après cette comparaison : « En 1814, la séquestration du continent, le papier-monnaie, la « suspension des paiements des banques, des impôts écrasants, « le change à 35 0/0 de perte ; et en maintenant le change au pair, « le numéraire circulant dans les trois royaumes, 500.000.000 de « francs en réserve à la banque, une réduction de 550.000.000 de « francs sur les impôts. 150.000.000 de francs à l'amortissement, « un revenu de 1.400.000.000, de francs la première industrie « connue, le commerce du monde : tel est le démenti que le cré- « dit devait donner au génie de la force qui ne comprend pas le « génie de la production. » (*op. cit.*, p. 28).

Et J.-B. Say, *Cours d'économie politique* :

« On a prétendu que les emprunts de l'Angleterre ont multiplié

adresse aux faiblesses humaines, il reste dans sa théorie une part d'inexactitude, puisque J.-B. Say ne présente pas la politique d'emprunt comme funeste par les conséquences propres des procédés financiers qu'elle constitue,

« les ressources de cet Etat, et l'on en donne pour preuve que
« c'est à l'époque même où ces emprunts ont été le plus multi-
« pliés que sa population a le plus augmenté, que l'accroissement
« de ses exportations a surpassé celui de sa population : voilà des
« vérités de fait, a-t-on dit, auxquelles on ne peut rien opposer.
« Mais de ce que des progrès ont eu lieu pendant qu'on emprun-
« tait, il ne s'ensuit pas que les emprunts soient la cause du pro-
« grès... » (p.436). — En réalité ce sont « les progrès des arts qui
« ont en Angleterre diminué les frais de production plus que les
« impôts ne les ont augmentés »... et : « Ne pourrait-on pas dire
« avec plus de fondement que les emprunts des gouvernements
« sont favorables à la dissipation des capitaux en attirant dans le
« gouffre des dépenses publiques des fonds qui seraient plus utile-
« ment placés, quoique à un moindre intérêt, dans des entreprises
« particulières, des fonds qui contribueraient toujours mieux au
« bien-être de la société s'ils s'appliquaient à des consommations
« lentes, à des dépenses durables, à des améliorations d'habitation,
« de meubles, de bibliothèques, à des placements enfin dont le re-
« venu serait l'utilisation ou l'agrément des familles (p. 433). Nous
« savons malheureusement par expérience que l'argent des em-
« prunts favorise les mauvaises opérations et laisse les bonnes en
« souffrance (p. 446).

« C'est par les emprunts par souscription..... que les épargnes
« les plus innocentes comme les gains les plus coupables, au lieu de
« servir à féconder les terres incultes et tous genres d'industries pro-
« fitables, ont favorisé des dépenses funestes au bonheur des nations
« (p. 447). Ces doctrines (*les apologies de l'emprunt public*) ont mis
« à l'aise la conscience des gouvernements emprunteurs. Elles ont
« puissamment secondé chez les peuples l'amour de la domination
« et de la guerre. En facilitant l'excès des dépenses publiques, elles
« ont favorisé l'insatiable avidité des gens en faveur, l'amour des
« plaisirs sensuels et les entreprises du pouvoir. Il est si doux de
« dépenser l'argent que les prêteurs apportent en foule, et tout en
« se livrant à des candaleuses profusions, de pouvoir se dire : nous

mais parce qu'elle « ne favorise pas les placements « utiles à la Société » — et selon lui-même, ce sont les gouvernements qui sont les coupables, et non l'Emprunt public. Cependant l'appauvrissement causé par le mauvais usage qui en a été fait viendra en première ligne pour en rendre l'amortissement plus difficile.

Ainsi, soit par lui-même, soit par l'usage qui en a été fait, l'emprunt est lourd de conséquences pour la Nation qui le contracte. L'on reconnaît aujourd'hui combien distincts sont l'un et l'autre ordre de conséquences. S'il est indispensable de les séparer pour pouvoir juger les dettes Publiques, il faut les étudier tous deux pour savoir dans quelle mesure chacun rendra l'amortissement à la fois possible et nécessaire.

*
* *

La classification des emprunts, selon la nature de la dépense qu'ils ont permis d'entreprendre est traditionnelle dans une Etude de l'Amortissement. Cette dépense vient approximativement remplacer une certaine quantité de dépenses qu'aurait commandé le seul intérêt privé, et qui n'auraient rien changé à la marche des affaires dans le pays. En faisant naître à leur place une opération inattendue, l'emprunt pose la question des avantages qui en résulteront : c'est l'origine de la dis-

« sommes d'habiles gens, nous travaillons à la prospérité nationale : des gens du métier nous l'ont dit » (p. 436 et s.)

« L'intérêt des peuples n'est point que les gouvernements empruntent à un taux modéré : C'est qu'ils n'empruntent pas du tout » (p. 446).

tion entre les emprunts « productifs » et « improductifs ».

Cette distinction est d'ordre exclusivement financier, et correspond surtout à la plus ou moins grande facilité que l'on a d'évaluer, de chiffrer les avantages procurés par l'opération dans son ensemble. Il est certain que ces avantages existent dans tous les cas ; le pays ne les ignore pas, puisqu'il s'impose pour les obtenir un certain sacrifice, et la somme jusqu'à laquelle il consent que le gouvernement élève ce sacrifice en représente une estimation très nette. Il ne saurait y avoir pour la nation d'autres dépenses improductives que l'application de la main-d'œuvre à un travail inutile (comme de faire une chose et de la défaire ensuite). S'il y a eu gaspillage au sens courant du mot, l'argent fourni par l'emprunt est employé indument à des dépenses d'intérêt privé, et il en est alors comme s'il n'y avait pas eu d'emprunts. Mais si une dépense publique sagement décidée est exécutée sans maladresses, il doit en résulter un enrichissement pour le pays : ce sera un encouragement donné à tel ou tel commerce, la circulation rendue plus aisée, la production de richesses artistiques, — et surtout, la défense nationale assurée. Tous ces ouvrages doivent rendre un jour la nation plus heureuse et plus forte, et par là plus apte à s'enrichir, et l'on peut trouver dans l'entreprise financière qui les permet tous les caractères d'une spéculation industrielle.

Il faut évidemment faire la part de l'erreur, et la faire d'autant plus considérable que la nation est plus grande. Il faut craindre qu'une province ne produise pas ce qu'on

en attendait, ou que le résultat d'un coûteux programme d'armement soit en quelques années « démodé » et perdu. Mais la clairvoyance des hommes se réveille dès que l'Etat leur impose un sacrifice, et s'oppose tôt ou tard aux entreprises trop hasardeuses ou trop lourdes pour les forces du pays.

Il faut surtout faire la part du temps, qui peut être long avant que n'apparaissent les fruits de l'œuvre accomplie ; celle-ci peut s'achever, et la génération qui s'en est imposée la tâche disparaître sans que le pays en ait ressenti quelque avantage, sans que l'Etat, par conséquent, ait pu y rencontrer une occasion de s'enrichir. Ce n'est que plus tard que la nation se retrouve plus riche des sacrifices qu'elle a faits ; assez tard pour ne plus y voir l'origine de sa richesse.

Il peut arriver enfin que l'effort demandé — grâce à l'emprunt une fois souscrit — ait pour but non de créer une richesse, mais d'empêcher une ruine : ce qui est le cas des dépenses de guerre. L'estimation des avantages financiers de l'emprunt sera alors plus difficile encore, puisqu'on ne peut apprécier qu'arbitrairement les pertes qu'il a permis d'éviter.

Ce sont là autant de raisons qui permettent de considérer un emprunt comme improductif, soit parce que ce qu'il produit dépasse en échéance les prévisions humaines, soit parce qu'il est pratiquement impossible de l'évaluer.

Les dépenses qu'il est d'usage de considérer comme productives sont celles qui sont appelées à fournir un bénéfice d'exploitation direct. Elles offrent l'avantage

incontestable de simplifier beaucoup les calculs budgétaires : en facilitant l'évaluation des recettes qui viendront peu à peu rembourser leur montant, sans qu'il y ait à les rechercher. Il est plus facile de rechercher les résultats industriels de l'exploitation par l'Etat d'une ligne de chemins de fer et les bénéfices nets qu'il peut en tirer, que d'estimer l'accroissement des forces contributives du pays qui peut résulter du perfectionnement d'un réseau de forteresses. « Il est naturel que le capital d'établissement soit alors remboursé par les bénéfices d'exploitation (1). » La simplicité d'une pareille opération financière peut faire passer par-dessus toutes autres considérations théoriques.

On pourrait objecter, en effet, que la conception moderne du budget interdit les affectations de recettes, c'est-à-dire qu'aucune source certaine de bénéfices ne peut être par avance destinée à couvrir les frais d'une opération déterminée. On peut surtout faire remarquer que cette sorte d'équilibre entre la dépense de l'emprunt et les bénéfices qui permettent de le rembourser n'est pas toujours forcément réalisable, puisque l'Etat peut se trouver entre temps appauvri par des causes tout à fait étrangères, au point qu'il faille renoncer à toute tentative d'amortissement.

L'affectation des « produits » d'un emprunt à son remboursement se comprend surtout pour des entreprises dont la durée ne dépasse pas celle d'une génération humaine — et il est alors particulièrement avan-

(1) Jèze, *Science de finances*, p. 456.

tageux, pour un gouvernement tout en faisant un large usage de son crédit, — de prévoir dans toute la mesure du possible l'achèvement complet de ses opérations financières.

L'œuvre accomplie grâce à l'emprunt ne saurait avoir de par l'origine des deniers réunis par l'Etat de conséquences particulières. Elle vient d'ajouter à tous les travaux qu'il exécute pour le fonctionnement et l'amélioration des services publics, et ne contribue pas par elle-même à rendre sa gestion plus ou moins habile. Une nation peut marcher à sa ruine sans qu'aucun emprunt ne l'y conduise, ni ne vienne trahir ses embarras financiers. L'avis le plus vraisemblable est que le travail des hommes et le progrès continu accroissent malgré tout le patrimoine national, et qu'une génération, si malhabile que soit sa politique, enrichit toujours celle qui la suit (1). Mais la facilité plus ou moins grande avec laquelle on peut estimer les fruits d'une politique d'emprunt reste un élément capital dans la conception de celui-ci. C'est surtout lorsque l'on sait combien produit l'emprunt qu'il est pratiquement possible d'affirmer qu'il produit quelque chose et que l'Etat se trouve alors assez fort pour faire accepter définitivement à la Nation, qui en bénéficiera, le sacrifice inévitable.

(1) Leroy-Beaulieu, *op. cit.*, p. 258.

CHAPITRE III

ANALYSE DU CRÉDIT PUBLIC

L'emprunt est un procédé pour se procurer de l'argent : voilà l'idée essentielle. Après avoir écarté toutes les considérations accessoires précédemment envisagées, qu'elles soient utiles ou non, à l'étude de l'amortissement, — il faut trouver dans cette seule idée tous les éléments de cette étude.

L'emprunt est une opération de crédit : comme tel, il fait naître une utilité et crée une richesse virtuelle. Au premier titre, il stimule l'activité, enrichit la nation, et offre une première facilité à son propre amortissement. Au second, en dédoublant en apparence la richesse, il intéresse les individus à la conservation d'un état de choses avantageux pour eux, et fait d'eux autant d'adversaires de l'amortissement. Au même titre enfin, il constitue ce danger, qu'au jour où la prospérité du pays diminuera par rapport aux positions engagées, il y aura panique, et banqueroute ; ce à quoi il faut préférer un amortissement certain, même onéreux.

L'emprunt a pour but de faire face à une dépense d'intérêt public. Quoiqu'indispensable, il n'est qu'une de ses conséquences. C'est l'entreprise qui constitue cette dépense qui est décidée avant toute autre objection, et se trouve parfois achevée avant même que le principe de l'emprunt ne soit officiellement admis par le gouvernement. L'intérêt qu'elle présente, son exécution matérielle, les conséquences qu'elle aura pour le pays, sont autant de choses indépendantes du fait de l'emprunt.

En particulier, le chiffre auquel s'élève cette dépense est absolument le même, quel que soit le procédé grâce auquel elle est couverte. Le sacrifice pécuniaire à demander au pays sera le même si l'Etat recourt à l'emprunt, ou s'il recourt à l'impôt.

Lorsque ce sacrifice est extrêmement grand, le demander directement aux contribuables serait provoquer la ruine de l'industrie nationale. Soit, en effet, qu'ils distraient une part excessive de leurs revenus, soit qu'ils liquident précipitamment leurs capitaux, il ne pourrait en résulter que le plus funeste arrêt de la production. Pour un pays barbare, un grand effort national amène nécessairement la disette et la ruine ; un pays civilisé ne les éviterait pas s'il se contentait de tirer directement des justiciables une somme de monnaie équivalente à l'effort matériel qu'il exige. Il peut réussir à les éviter en se servant de son crédit.

En leur assurant divers avantages, il obtiendra des prêteurs bénévoles les capitaux liquides qui lui sont nécessaires, — jusqu'à concurrence d'un chiffre égal à celui

qu'il aurait demandé aux contribuables. Cette somme que ceux-ci ne lui auront pas fournie, il en disposera comme si elle lui appartenait définitivement. Par ses achats il rendra à la circulation ces capitaux qu'il en aura retiré, tout comme « il restitue par ses dépenses les fonds qu'il lève par ses impôts ». Le mouvement de numéraire qu'entraînera celles-ci reste nécessairement la même.

Pour le contribuable, l'obligation de payer sa part des dépenses de l'Etat est remise par l'Emprunt à une date ultérieure. Il lui reste l'obligation de participer au service de l'emprunt, et tout se passe pour lui comme s'il avait perdu la jouissance d'un capital égal à la somme qu'il aurait dû fournir, n'en conservant — momentanément — que la nue-propriété. Il faut cependant un certain pessimisme pour affirmer « qu'il n'y a aucune différence quant au tort que l'emprunt fait au contribuable « entre l'emprunt et l'impôt, si ce n'est que l'emprunt « est un peu plus fâcheux en ce que outre la valeur con- « sommée par le gouvernement et perdue par le contri- « buable, il charge celui-ci des frais nécessaires pour « escompter sa propre contribution pour fournir au gou- « vernement le moyen de dépenser dès à présent une « contribution future (1) ». S'il n'y avait en réalité aucune différence sur ce point, l'Etat n'aurait aucune raison d'hésiter à recourir à l'impôt. L'on doit remarquer au contraire, — pour rester dans la même fiction — qu'il n'est pas indifférent pour le contribuable de con-

(1) J.-B. Say, *Cours*, p. 431 et s. et la citation de Dufresne Saint-Léon.

server la nue-propriété d'un capital qui peut être une fraction pratiquement indivisible d'un capital immobilisé ; outre qu'il y a là pour lui le seul moyen de conserver l'ensemble de ce capital, il peut garder quant à lui l'espoir de ne pas assister de son vivant au remboursement brusque et intégral du capital de l'emprunt. Car un remboursement, dans le cas d'emprunt perpétuel, est réduit à l'état d'hypothèse ; et, d'autre part, dans tous les cas pratiquement imaginables d'amortissement progressif ou de banqueroute, l'Etat aura en fin de compte fait face à ses engagements en laissant au contribuable l'intégrité de son capital.

Il faut constater que dans la réalité, l'éventualité du remboursement de l'emprunt est aussi bien une condition qu'un terme — et que jusqu'alors, c'est la souscription qui représente par un sacrifice pécuniaire, tout le travail fourni à cette occasion par le pays. Le rentier contribue à la dépense publique par l'abandon de sa richesse — tout comme le contribuable contribue par l'acquiescement des perceptions requises au fonctionnement normal des services de l'Etat. La vérité est que le rentier n'effectue pas cette contribution d'une façon soudaine.

L'émission proprement dite est un aspect momentané du phénomène de l'emprunt, — et celui-ci n'est véritablement émis que lorsqu'il est classé, c'est-à-dire sorti de la spéculation, lorsqu'au moins la plus grande partie de la dette constitue ce que l'on appelait « les rentes casées ». A ce moment-là, ou bien le pays est définitivement tributaire de l'Etranger, ou bien, — et c'est le cas des Etats viables et organisés, — tout l'emprunt a été absorbé par

les nationaux. Cette absorption progressive est plus ou moins rapide, — et sa lenteur qui la rend moins sensible, est déjà la première raison d'être de l'emprunt. Il a pour but de faire participer le pays à la chose publique, non par une contrainte qui bouleverserait son économie, mais volontairement, — et les citoyens fourniront d'autant plus volontiers l'effort qu'on leur demande ainsi, qu'il leur est possible de le fournir à l'époque qu'ils jugeront la plus avantageuse. Mais soit immédiatement, soit après quelques années, il n'en est pas moins vrai que l'emprunt émis et classé équivaut pour une certaine catégorie de nationaux à un appauvrissement volontaire.

La souscription de l'emprunt représente en dernière analyse un sacrifice consenti par le pays, — sacrifice égal à la contribution qu'aurait pu demander l'Etat. A une contrainte excessive ou illusoire, il a préféré l'élan des bonnes volontés — soit brusque, soit progressif : dans la mesure où il aura usé de celle-ci, et jusqu'à l'arrivée du terme qui lui aura été fixé, il y aura de la part des rentiers un dessaisissement effectif entre ses mains. Dans le cas particulier d'emprunt perpétuel, le pays profitera sans réserve de la dépense accomplie, sans qu'il soit question, de façon précise, de lui en faire supporter les charges. Seuls les auront supportées ceux qui ont abandonné leur richesse à l'Etat contre la remise d'un simple titre de rente.

Dans la pratique, cette situation est à peu près inaperçue des intéressés, des prêteurs. L'espoir d'un remboursement leur reste indifférent au moment où ils

prétent, puisqu'à ce moment-là le crédit de l'Etat est par définition assez bien assis pour que le titre qu'ils ont acheté reste avantageusement, au moins facilement, négociable. A leurs yeux, l'achat qu'ils font ne les appauvrit pas.

*
* *

Quelle que soit d'ailleurs leur arrière-pensée, le transfert de numéraire, des mains des individus à celle de l'Etat, reste consommé — et l'Economie nationale ne peut pas y rester indifférente.

L'Emprunt public, émis par l'autorité et sous la garantie de l'Etat, pour un objet dont l'intérêt n'est jamais complètement ignoré et est parfois profondément ressenti par tous les citoyens, recueille tous les capitaux disponibles du pays. Les avantages dont l'Etat l'entoure, le prestige incontestable dont il jouit toujours, le sentiment national qu'il manifeste et qu'il réveille, sont autant de raisons pour qu'il soit dans le pays même souscrit jusqu'à la limite de ces capitaux et quelquefois bien au delà. A ce point, d'ailleurs, l'émission devient dangereuse au pays ; car autant il est utile que toute l'épargne métallique improductive soit attirée et réunie, autant il est funeste que soient absorbés des capitaux non disponibles, qui seraient, en l'absence d'emprunt, placés dans l'industrie nationale. En même temps que les capitaux se font plus rares, le taux de l'intérêt augmente et le coût de production également. « Dans ces conditions, le recours à l'emprunt doit autant que

« possible être évité : mieux vaudrait employer l'im-
« pôt (1) ».

A défaut de capitaux nationaux, l'emprunt peut (pour la période d'émission proprement dite) s'adresser aux capitaux étrangers. Si l'afflux de numéraire qu'il provoque directement ou indirectement ne contrarie pas à l'excès le commerce international et n'inquiète pas par là la production, il ne peut en résulter qu'une augmentation de capital circulant à l'intérieur du pays : En chaque cas, l'origine des capitaux empruntés a la plus grande importance — et peut-être de nature à faire abandonner l'emprunt ; — mais l'emprunt en lui-même, en tant qu'il rend le numéraire plus abondant, facilite les échanges et favorise toutes les formes de l'activité économique. « Toute l'œuvre sociale dépend entièrement du crédit, car les capitaux sont toujours « entre les mains de ceux qui *peuvent* ne plus travailler, et ne se trouvent pas encore dans la main de « ceux qui le doivent. Il faut que les premiers prêtent « aux seconds sans quoi la production serait impossible. « L'on entend dire, pour exprimer un état prospère : la « confiance règne, le crédit est grand. L'Etat rend ainsi un « véritable service en ne prenant pas les capitaux aux « contribuables, mais aux capitalistes eux-mêmes (2). » C'est dans ce sens qu'il est encore possible de dire, sinon « qu'un Etat qui ne doit qu'à lui-même ne s'appau-
« vrit pas » — du moins « que ses dettes sont un nouvel

(1) Jèze, *op. cit.*, p. 464. Comp. J.-B. Say, *Traité*, p. 543.

(2) Laffite, *op. cit.*, p. 15 et s.

« encouragement pour l'industrie » (1) uniquement parce que l'emprunt « est un rapprochement des capitaux et du travail, par conséquent, une utilité et une « création de valeurs (2) ».

Il s'agit ici de valeurs absolument réelles, dont la création peut s'expliquer : Quand une dépense publique est couverte par l'impôt, la contribution, en privant les citoyens d'une partie de leur richesse, entraîne, outre la privation de jouissance, la restriction de certaines consommations, par conséquent, le retrait de certaines industries. Retrait théoriquement composé par l'extension des industries qui sont l'objet de la dépense publique. Mais dans l'ensemble, la quantité d'activité employée dans le pays reste la même quand elle ne diminue pas par suite du malaise que ce bouleversement amène dans l'économie nationale.

Au contraire quand l'emprunt est employé à l'exclusion de l'impôt, la contribution supplémentaire demandée au pays, et par conséquent la restriction de la consommation est considérablement moindre. Par conséquent également la même entreprise matériellement permise ne peut être réalisée entièrement qu'en attirant à son profit soit toutes les énergies inutilisées ou latentes du pays, soit de l'activité étrangère. En d'autres termes l'Etat se trouvant en mesure de demander de la main-d'œuvre alors que la main-d'œuvre du pays ne tend pas, d'autre part, à être moins utilisée, absorbe toute celle qui est disponible

(1) Voltaire, *Observations sur le luxe, le commerce, la monnaie et les impôts*, cités par J.-B. Say, *Cours*, p. 431.

(2) Laffite, *op. cit.*, p. 23 et s.

— quitte à en faire monter le prix. Il est donc possible de prévoir, du fait de l'émission de l'emprunt, une utilisation meilleure des fonds du pays et un accroissement de l'ensemble de l'énergie qui y est dépensée — accroissement dû en outre à l'impulsion donnée à toutes les entreprises par l'application d'une mesure généralement désirée, et tout au moins préférée.

Les maux qui peuvent en résulter restent évidemment le renchérissement du coût de production — et par suite du coût de la vie — à cause de la demande de main-d'œuvre, et d'autre part une diminution de la quantité de numéraire, à cause de l'emploi de la main-d'œuvre étrangère. L'une et l'autre conséquence se produisant dans la mesure où leur origine accompagne un emploi malavisé de l'emprunt. Il n'en est pas moins vrai qu'avant qu'elles ne se produisent, la période de l'émission s'accompagne d'un accroissement d'activité, et équivaut par là un enrichissement du pays.

Cette circonstance ne doit pas être oubliée lorsque l'on se préoccupe de rendre l'amortissement possible en réalisant des excédents budgétaires. Ceux-ci sont faciles à obtenir dans une Nation riche, — plus faciles encore dans une Nation récemment enrichie. L'émission de l'emprunt, et les conséquences heureuses qui tendent à l'accompagner, ne peuvent évidemment, pas plus que toute autre cause de prospérité, se chiffrer d'une façon précise — ni même permettre la prévision absolument certaine d'un gain. Il faut cependant que l'Etat qui emprunte se tienne prêt à en profiter, ne serait-ce que parce qu'il est toujours plus sûr d'appliquer des résolutions

aussi difficiles à tenir que celles d'amortir la Dette Publique, au moment même où elles viennent d'être prises.

*
* *

Là se bornent les effets incontestablement avantageux de l'opération de crédit accomplie par l'Etat. La fiction qu'elle fait naître en dédoublant en apparence la somme prêtée n'est pas un enrichissement pour la Nation. « Le
« crédit ne fait pas naître pour un sou de valeur capitale,
« mais il fait souvent passer une valeur capitale oisive
« dans une main où elle fructifie : c'est là son unique,
« son grand avantage... Celui qui confie une machine à
« une personne moyennant un loyer, se prive pendant
« ce temps de l'usage de cette machine. Il en est de même
« d'un capital, il ne saurait servir deux fois dans le
« même temps (1). »

C'est cependant cette fiction qui est la base de la confiance du rentier — c'est grâce à la foi qu'il y ajoute qu'il ne voit dans l'emprunt qu'un placement comparable à un placement industriel, et ne se soucie, avant tout, que du taux de l'intérêt qu'il est appelé à toucher. Alors que son capital a été effectivement dissipé ou immobilisé par l'Etat, en tout cas momentanément perdu pour lui, le rentier pense et agit comme s'il l'avait conservé. Et comme d'autre part, partie par pusillanimité, ou par ignorance, partie par égard pour les avantages matériels que l'Etat lui consent, il préfère souvent ses titres de rentes aux

(1) J.-B. Say, *Œuv. div. commentaire sur Storch*, p. 313.

autres placements qu'il a faits ou qu'il pourrait faire, il ne désire pas se voir frustrer, par un remboursement anticipé, des bénéfices qu'il en retire.

L'amortissement lui est au moins indifférent ; s'il ne le combat pas, il lui opposera au moins toute son inertie — et l'inertie de la classe dirigeante est assez difficile à combattre. « Les gens qui découvrent des avantages à « l'existence d'une dette publique sont nécessairement « les premiers à se ranger parmi les adversaires de « l'amortissement (1). »

Le rentier veut d'autant moins être remboursé que l'Etat choisit pour cette opération le moment qui lui convient, et où par suite de l'élévation des cours, elle est pour lui-même la moins onéreuse. Loin de se réjouir de se voir rembourser au pair un titre acheté en dessous du pair, le rentier déplore l'alternative qui lui est alors offerte d'un rachat au-dessous du cours ou d'une réduction de son intérêt — et il proclame cette opération illégale et immorale (2).

Enfin le rentier déplore d'être mis en possession d'un capital liquide et d'avoir à se préoccuper de son emploi. Mais il faut observer que l'amortissement ne sera pratiqué que dans des périodes de prospérité, où non seulement l'abondance des capitaux utilisables ne serait jamais excessive, mais encore serait pour le pays un avantage in-

(1) Cucheval-Clarigny, *op. cit.*, p. 154.

(2) *Comp. : de l'illégalité du remboursement*, marquis de la Ser-
vaisis, Paris 1824. Un grand nombre de brochures furent publiées
dans le même sens, au même moment, à propos du projet de con-
version proposé par M. de Villèle. Bibliothèque Nationale Lb-48.

contestable. D'autre part l'amortissement des emprunts d'Etat ne sera jamais aussi brusque que celui qui se produira pour les grandes entreprises privées. C'est de cela surtout que peuvent s'inquiéter les capitalistes (1). Le remboursement relativement lent des Emprunts d'Etat n'est pas appelé à causer de ce fait de graves dommages. S'il peut convenir plus ou moins à certains particuliers, c'est qu'un gouvernement « ne peut ni respirer ni « se mouvoir sans froisser une foule d'existences in-
« perçues » — et la pratique de l'amortissement est con-
seillée au même gouvernement par des considérations plus impérieuses.

*
* *

L'amortissement fait en quelque sorte partie de l'emprunt : « L'emprunt n'est qu'une anticipation de re-
« cettes ». Si l'Etat a voulu éviter au pays l'obligation de lui fournir les ressources dont il avait besoin, et s'il a eu quelque facilité pour trouver autre part les mêmes ressources, c'est sous la réserve que le pays conserve l'obligation d'en restituer le montant, dans l'avenir, aux ayants droit de ceux-là qui les ont offertes.

Encore faut-il que l'Etat ne laisse pas le chiffre de la dette s'accumuler et devenir de plus en plus lourd pour

(1) A partir de 1950, la plupart des grandes entreprises financières et commerciales auront complètement amorti et remboursé les emprunts contractés dans la seconde moitié du XIX^e siècle. A. Neymarck, *Les amortissements et les remboursements dans le cours du siècle*, Paris, 1910.

la génération de contribuables qui sera appelée à la rembourser. Si le procédé de l'emprunt est des plus légitimes, c'est qu'il permet de réaliser une dépense brusque grâce à une contribution échelonnée sur une longue période de temps — et, d'autre part, de n'exiger cette contribution qu'à l'époque où le pays sera le plus apte à la fournir.

« Ce n'est pas tout d'émettre des billets ou des rentes ;
« il faut aussi les retirer et réaliser ainsi les valeurs fu-
« tures qu'on a promises. Le contribuable, en gardant
« les capitaux que l'emprunt l'a dispensé de consacrer à
« l'impôt, a dû produire davantage. L'Etat lui demande
« une part annuelle de cette augmentation de produc-
« tion, en observant toujours la précaution de ne pas
« prendre trop à la fois, et de diviser la charge d'années
« en années (1). »

L'amortissement ainsi compris ne représente pas pour le contribuable un accroissement de charges bien considérable — et l'on peut remarquer qu'arithmétiquement, il ne change rien à sa situation, puisqu'il le dépouille progressivement d'un capital égal à celui dont il avait déjà perdu la jouissance.

Il serait cependant inexact de dire que le contribuable qui assurera l'amortissement, bénéficiera de ce fait d'une réduction d'impôts. Le dégrèvement que peut avoir pour conséquence l'extinction de la dette publique et de l'obligation qu'avait l'Etat de trouver de quoi en payer les intérêts — n'est qu'un autre aspect de ce même fait :

(1) Laffite, *op. cit.*, p. 15 et s.

quel'Emprunt a été remboursé. Les contribuables qui pourront bénéficier de cette situation sont ceux-là seuls des générations qui suivront. Pour les contemporains de l'amortissement, celui-ci est essentiellement une charge, incomparablement plus lourde en elle-même que celle des intérêts de la dette, et que son extrême division en annuités rend seule supportable. « Entre les « rentiers et les contribuables, il n'y a personne ; le « Trésor ne possède rien, et ne peut rien fournir de son « propre fonds : ainsi donc rien ne peut être laissé de « trop aux uns, sans que ce trop manque aux autres (1). »

En dernière analyse, l'amortissement remet toutes choses dans les mêmes conditions que si l'impôt avait été consenti au moment où l'Etat décidait la dépense qu'il a effectuée. Il est inévitable, puisqu'il est l'expression d'un sacrifice définitivement consenti, qu'il rencontre dans son exécution une difficulté continue.

Lorsque, pendant un certain nombre d'années après l'emprunt, les contribuables ont à payer le montant du service de la dette, on peut y voir une sorte de compensation des avantages matériels dont l'emprunt a permis au pays de bénéficier. La Nation est alors plus riche de tout ce qui constitue l'œuvre entreprise et réalisée par l'Etat grâce aux deniers qui lui ont été confiés.

Mais lorsqu'après un certain temps la dépense originale a été oubliée, lorsqu'à ses conséquences assez d'événements sont venus s'ajouter pour qu'il ne soit plus possible de dire désormais dans quel sens et dans quelle

(1) Laffite, *op. cit.*, p. 96.

mesure elles sont encore ressenties, on ne peut plus dire que ce que doit le pays correspond dans quelque mesure à ce qu'il a reçu. C'est alors « qu'une Nation est plus pauvre de tout ce qu'elle doit » (1) ; c'est alors que la quantité d'impôts correspondant aux intérêts de la Dette Publique apparaît comme plus onéreuse, non à raison du chiffre qu'elle atteint, mais parce qu'elle ne correspond à aucun avantage appréciable.

Il faut donc s'attendre à ce que le Gouvernement qui maintient ces impôts pour le service d'une Dette perpétuelle rencontre la plus grande hostilité lorsqu'il décidera de les augmenter pour la rembourser. Même s'il choisit pour cette opération un moment où la richesse croissante du pays la rend moins sensible, les charges qu'il imposera à cette richesse auront le caractère insupportable de ne pas correspondre à un bénéfice appréciable pour ceux à qui elles incomberont.

Malheureusement, si considérable que soit pour l'Etat cette difficulté, ce n'est pas en hésitant sans cesse l'aborder qu'il parviendra à l'éviter. « Le mal que fait un gouvernement lorsqu'il emprunte est irrémédiable, il est
« commis du moment que l'emprunt est négocié et son
« produit consommé ; car une valeur consommée ne
« peut plus être recouvrée. S'il faut qu'elle soit produite
« de nouveau. Si on se dispense de la rembourser, on fait

(1) «... Si l'Etat est obligé de payer tous les ans 200 millions d'intérêts à ses créanciers, les contribuables ont 200 millions de moins à dépenser chaque année pour les besoins et les plaisirs de leurs familles : Tous les éloges que l'on répand sur les ressources du crédit et les avantages des dettes publiques ne changent rien à ce résultat. » J.-B. Say, *Cours*, p. 401.

« tort aux prêteurs. Si on la rembourse, on fait tort au
« contribuable, car il faut qu'il produise avec ses sueurs et
« les instruments qui sont sa propriété le capital tout en-
« tier qui a été emprunté, accru de tous les frais, de tous
« les profits usuraires, de toutes les dilapidations qui
« sont le cortège ordinaire des opérations de finance (1). »

C'est d'ailleurs à l'époque où l'Etat, en raison de la prospérité du pays, se trouvera en mesure d'amortir sa dette, que les charges de l'opération sembleront les plus inutiles, car alors son crédit paraîtra plus solide que jamais, et nul ne pourra penser qu'il ait bientôt à y faire appel à nouveau. C'est pourtant alors qu'il devra penser à réaliser les recettes dont il a escompté la jouissance, parce que le caractère vexatoire que l'amortissement peut avoir aux yeux des contribuables n'est à la vérité qu'une illusion, et ne peut que devenir par la suite une réalité.

(1) J.-B. Say, *Cours*, p. 467.

CHAPITRE IV

LA POLITIQUE D'ENDETTEMENT ET LA BANQUEROUTE

« Moins amortir, c'est différer, et différer sous la condition de ne pas réduire, c'est engager à payer trop, et « à payer ce trop indéfiniment (1). » Il est trop évident que si la dette ne diminue pas, elle ne peut que s'accroître à chaque nouvel emprunt.

Que le capital de la dette publique s'accroisse, il en résulte seulement que l'amortissement en représente une charge également croissante, tout en restant plus ou moins virtuel. Il devient de moins en moins réalisable, mais il n'y a pas toujours là un danger immédiat.

Mais en même temps les contributions correspondant à l'intérêt de la dette ne peuvent qu'augmenter. Si légère qu'elle soit à côté du chiffre du capital, la charge bien réelle qu'elles représentent s'accumule et grandit aussi. Elle peut arriver à constituer une fraction considérable du total des impôts de l'Etat. Par elle, il arrivera à demander au pays tout ce qu'il est capable de donner comme effort normal et régulier, alors qu'une

(1) Laffite, *op. cit.*, p. 55.

part toujours plus grande de cet effort correspondra à une dépense ancienne, à un bénéfice passé et oublié. Par elle, l'Etat se rapprochera de la limite de la productivité fiscale du pays — et se mettra dans l'impossibilité, non seulement de pratiquer l'amortissement de sa dette, mais encore d'établir quelque contribution nouvelle pour ses besoins nouveaux (1).

« Si la dette accumulée pendant chaque période de
« sacrifices extraordinaires doit être transmise sans dimi-
« nution et doit peser de tout son poids sur ceux qui au-
« ront plus tard à faire face aux exigences d'autres luttes
« et d'autres difficultés, il est par trop évident, avec les
« alternatives ordinaires de paix et de guerre dans les
« affaires humaines, que dans un temps peu éloigné le
« fardeau réuni du présent et du passé deviendra trop
« lourd pour le peuple le plus prospère et que l'édifice
« du crédit public devra crouler sous ses charges accu-
« mulées (2). »

(1) Comp. s. ce point A. Smith, p. 631 et s. « Plus la dette pu-
« blique se sera accumulée, plus il sera devenu indispensable de
« s'occuper sérieusement de la réduire, plus il sera dangereux,
« ruineux même, de détourner la moindre partie du fonds d'amor-
« tissement, moins alors il est à présumer que la dette publique
« puisse être réduite à un degré un peu considérable. »

(2) *Rapport de la commission anglaise de 1828*. Cucheval-Clari-
gny, *op. cit.*, p. 170 et s.

Comp : Hamilton, *Recherches sur la Dette nationale de la Grande-
Bretagne*, p. 32).

« Si une période de paix se prolongeait jusqu'à ce que la dette
« publique fût acquittée, les taxes pourraient et devraient être di-
« minuées jusqu'à ne pas dépasser la dépense de paix, car on ne
« pense pas maintenant qu'il faille former un trésor national pour
« les projets futurs. Si les périodes de guerre et de paix sont dans

Dès le moment où les impôts pour une raison quelconque, sont élevés jusqu'à un certain taux de la richesse nationale, tel que chacun de ceux qu'ils frappent voie sa sécurité économique menacée, le fruit de ses efforts compromis, tel que le pays dans son ensemble en ressente un malaise et une souffrance, il est à craindre que tout accroissement sensible du chiffre de ces impôts, s'il ne soulève pas une opposition ouverte et menaçante, se heurte à une impossibilité matérielle. Plus les taxes sont élevées, plus elles risquent d'être vexatoires, plus il devient difficile d'éviter qu'elles ne soient causes des plus grands dommages pour la production ou le commerce. D'autre part, il est constant que les taxes imprudemment élevées ne produisent pas tout ce qu'on en avait attendu en les établissant. De toute façon, soit qu'elle soit immédiatement illusoire, soit qu'elle produise à brève échéance un appauvrissement sensible du pays, la surcharge fiscale est destinée à apparaître à partir d'un certain moment comme pratiquement irréalisable.

Dès que les circonstances ont mis l'Etat dans une situation semblable, et avant même qu'il soit question de cette surcharge—à plus forte raison au cas contraire,—la

« de tels rapports, que la dette contractée pendant la première de
« ces périodes soit acquittée pendant l'autre, le montant de la dette
« va et vient et ce système peut durer pendant un temps illimité.
« Mais si lors de chaque guerre on contracte une dette plus forte
« que celle qu'on éteint pendant la paix (ce qui a eu lieu jusqu'à
« présent) si l'accroissement de la dette est plus grande en propor-
« tion que celui de la richesse nationale, il est une limite au delà
« de laquelle ce système ne peut être supporté ».

part d'impôts affectée au service de la dette apparaît à la fois comme immédiatement excessive et inutile. Inévitablement, les intéressés de part et d'autre, les contribuables, et les porteurs de titres, envisageront nettement cette éventualité que l'Etat, soit contraint, soit délibérément, réduise ou supprime cette part d'impôts, et impose à ses prêteurs un concordat ou une banqueroute. Ceux-ci savent que tout l'argent qu'ils ont confié à l'Etat a été dépensé, et que celui-ci est moins en mesure que jamais de le leur restituer ; le versement régulier des intérêts auxquels leur titre leur donne droit est la seule signification matérielle de leur richesse. Dès que la régularité de ce versement est compromise, ils subissent un appauvrissement effectif qu'exprime la dépréciation de leur titre. Par suite de l'entraînement paradoxal mais normal des marchés financiers, ils seront d'autant plus portés à s'en défaire que sa valeur diminuera ; et, soit qu'ils le réalisent à vil prix ou qu'il reste sans valeur entre leurs mains, ils risqueront d'être dépouillés de tout le montant de leur apport.

*
* *

Si la majorité des porteurs est composée d'étrangers, le souci que leur gouvernement a de leurs biens le conduira rapidement à une intervention officielle et violente. Malgré certains économistes, qui pensent « que l'institution d'un contrôle étranger sur les finances ne doit pas « être considéré par un pays défaillant comme une humi-

« liation et un malheur » (1), il ne semble pas que l'éventualité d'une atteinte aussi directe à l'indépendance nationale soit à désirer. L'établissement de ce contrôle peut résulter primitivement de la volonté même de l'Etat sur qui il s'exerce : c'est le cas du Conseil d'Administration de la Dette Ottomane, constituée par décret le 20 décembre 1887. Il peut résulter — et il sera alors plus rigoureux — d'une véritable intervention diplomatique, comme pour l'Egypte, la Grèce, la Serbie (2).

Cette intervention est évidemment appuyée par la menace plus ou moins immédiate de l'emploi de la force armée, et ne peut être pour le pays qui la souffre qu'une humiliation profonde, outre l'inquiétude qu'il peut en concevoir pour son indépendance. L'Etat qui use ainsi de sa puissance renoncera le plus souvent à exiger le remboursement intégral et immédiat des créances de ses nationaux au moyen d'une contribution qui ruinerait définitivement le pays débiteur — mais il exigera l'affectation au service de la dette d'une somme de recettes importantes et régulières. Il établira pour en contrôler la rentrée une organisation permanente : c'est un acheminement — si aucun autre Etat ne s'y oppose — vers le protectorat et l'annexion.

Si au contraire la majorité des porteurs de rente est composée de nationaux, ceux-ci — la chose publique étant déjà en jeu — ne pourront compter sur aucune force pour les défendre, et s'opposer à leur ruine.

Il serait possible d'admettre qu'un Etat sorte indemne

(1) Leroy-Beaulieu, *op. cit.*, p. 581.

(2) Comp. s. ce point Jèze, *Le budget*, p. 301.

d'une crise grave au prix de sacrifices individuels, si élevés soient-ils. En matière politique, il n'y a en réalité d'autre morale que l'intérêt bien compris de la chose publique et la banqueroute ne serait pas à condamner si celui-là l'exigeait. Mais il ne pourrait s'ensuivre d'un ensemble d'infortunes aussi considérable que le plus grave bouleversement de l'économie nationale. Une transformation économique ne peut être viable, et n'appeler ni ruine ni réaction, que si elle est progressive ; aucun événement brusque ne peut produire un ensemble de conséquences heureuses. De toute façon, la répudiation des créances de l'Etat ne peut être que profondément injuste (le désaveu du papier monnaie serait la banqueroute la plus dégressive), et elle est dangereuse pour l'Etat lui-même parce que cette injustice est sa propre condamnation.

*
* *

« Une mesure de ce genre, en mettant même à part
« ce qu'elle peut avoir d'injuste, ne remédierait nulle-
« ment au mal. Elle n'aurait d'autre effet que de le
« transporter sur d'autres individus. Sans doute, on dé-
« chargerait les revenus des contribuables de tout l'im-
« pôt qu'on lui fait payer pour acquitter les intérêts de
« la dette, mais on diminuerait les revenus des créan-
« ciers de l'Etat de tout le montant de la même somme.
« Ce résultat serait même plus funeste aux créanciers
« qu'il ne serait favorable aux contribuables, car enfin
« parmi ces derniers il n'en est aucun à qui l'impôt,

« quelque exagéré qu'il soit, enlève la totalité de son
« revenu, tandis qu'en supprimant l'intérêt qu'on paie
« aux rentiers, il est beaucoup d'entre eux qu'on laisse-
« rait absolument sans ressources... » La banqueroute,
en affranchissant les gouvernants de quelques-uns des
embarras où ils se sont jetés par leur faute, n'est qu'un
changement de malaise... « Les produits seraient moins
« chers, étant diminués d'une part des frais de la produc-
« tion ; ils seraient plus abondants sans doute, et les
« profits de la production seraient plus considérables.
« Mais que de fortunes bouleversées ? Les familles qui
« auraient confié tous leurs capitaux au gouvernement
« seraient plongés dans la misère, et le bien qui en ré-
« sulterait serait lent, graduel, divisé entre tous les ci-
« toyens » (1).

Le gouvernement qui aurait provoqué cet état de choses ne tarderait pas à en souffrir directement si ceux qu'il a dépouillés avaient conservé quelque puissance. Pour eux d'abord, puis pour tout ce qu'il y aurait de capitaux dans la nation, il serait aussitôt dangereux, puis odieux, et par contre le pays serait disposé à accorder sa confiance à un gouvernement plus soucieux du principe d'autorité et du respect de ses engagements : ce serait bientôt la réaction politique en même temps que la réaction économique.

Par dessus tout, quels qu'aient été les prêteurs atteints par la banqueroute totale ou partielle, quelles qu'aient été les conséquences de celle-ci, le crédit de l'Etat

(1) J.-B. Say, *Traité*, p. 555, *Cours*, p. 445 et s.

en resterait longtemps suspect. Il ne pourrait plus trouver de prêteurs qu'en subissant des conditions onéreuses, ou en usant de la contrainte. Il lui faudrait recourir à toutes les formes de l'emprunt forcé, ou bien renoncer à toute grande entreprise, renoncer à jouer un rôle, à figurer dans le monde.

La liquidation du 9 vendémiaire an VI, connue sous le nom de banqueroute des Deux Tiers, a achevé de rendre la République impopulaire et favorisé indirectement l'avènement de l'Empire. Elle a contraint les divers gouvernements, quels que fussent leurs efforts pour donner meilleur aspect aux finances publiques, à emprunter le plus souvent au-dessous du pair, et à élever inconsidérément le chiffre de la Dette Publique. Les concordats rigoureux, que l'Espagne a imposé à ses créanciers en 1831 et en 1876, ont été accompagnés d'une longue éclipse de sa puissance politique pendant tout le cours du XIX^e siècle.

Il faut se souvenir que la possibilité de faire constamment appel au crédit, la nécessité de pouvoir trouver rapidement des capitaux à un taux normal est pour une grande Puissance une question vitale. Les Etats de l'Amérique du Nord « ont pu pratiquer de la façon la plus effrontée la théorie de la répudiation des Dettes Nationales » (3) sans autre dommage que de ne plus pouvoir placer aucun emprunt en Europe — mais leur absence de personnalité extérieure les met à l'abri des

(1) Comp. sur ce point Leroy-Beaulieu, *op. cit.*, p. 564. Jèze, *op. cit.*, p. 488.

menaces de l'Etranger. Un Etat, si grand qu'il ait été ou qu'il paraisse, qui ne peut au contraire compter que sur ses seules forces, reste exposé sans défense à l'intimidation comme à la violence dès qu'il n'est plus en mesure de trouver dans son crédit les ressources nécessaires à une mobilisation et à une guerre (1).

L'Etat qui conserve une Dette Publique considérable est menacé, inévitablement, dans son existence même. Si lointaine que puisse paraître à première vue l'éventualité de cette catastrophe, il est pour le gouvernement du devoir le plus impérieux de faire, par la pratique continue de l'amortissement, tout ce qu'il est possible pour la retarder. L'amortissement exige pour fonctionner que certains sacrifices soient obtenus de la Nation : L'Etat restera juge de la mesure dans laquelle il les lui demandera — mais — « une politique fondée sur le système
« avoué de pourvoir par des emprunts aux besoins de
« l'Etat en temps de guerre et de ne prendre aucune me-
« sure en temps de paix pour la réduction des charges
« permanentes résultant de ces emprunts serait la mé-
« connaissance de tout ce qui peut assurer le crédit et le
« salut du pays, dans le cas où les dangers et les embarras
« viendraient à se reproduire (2). »

(1) L'on peut compter au xix^e siècle, des banqueroutes d'Etat en Westphalie en 1812, en Schleswig-Holstein en 1850, en Autriche en 1811, 1816, 1818, en Espagne en 1820, 1834, 1851, 1867, 1872, 1882, en Russie en 1839, en Turquie en 1875, 1876, 1881, en Portugal en 1837, 1852, 1892, en Grèce en 1826, 1893, et chez un certain nombre d'Etats américains de 1876 à 1890.

Conrad, *Dictionnaire des sciences politiques*, VII, p. 765.

(2) *Rapport de la Commission anglaise de 1828*. Hamilton, *op. cit.*

C'est là la conclusion essentielle du rapport présenté à la Chambre des Communes en 1828 par le comité qu'elle avait constitué pour se prononcer sur la question de l'amortissement. Si désastreux qu'ait été pour les finances anglaises le fonctionnement de la Caisse d'amortissement au cours des trente années précédentes, ce rapport, qui résume l'histoire du plus grand accroissement de Dette Publique auquel un Etat ait été conduit, et dont rien n'a pu altérer la vérité et la précision, n'hésita pas à considérer l'amortissement comme nécessaire.

CHAPITRE V

OBJECTIONS CONTRE L'OPPORTUNITÉ DE L'AMORTISSEMENT

En laissant de côté la question de l'organisation et du fonctionnement de l'amortissement, auxquels les circonstances économiques peuvent être plus ou moins favorables, et sans en contester absolument le principe, — il est toutefois quelques arguments qui font croire à l'existence d'un amortissement automatique, indépendant de toute opération financière, et portent à considérer celle-ci, par conséquent, comme inopportune.

Le premier de ces arguments est le changement de valeur du signe monétaire. Ce changement se présente aussi bien en faveur du débiteur public que du débiteur particulier. « Si l'intervalle entre l'époque de l'emprunt « et celle de son remboursement a été considérable, la « somme remboursée a une valeur moindre que celle « qu'avait la somme nominale au temps où la dette a été « contractée (1). »

Il s'est produit depuis le commencement du XIX^e siècle

(1) Hamilton, *Enquête sur le développement de la Dette Publique de la Grande-Bretagne*, p. 23.

jusqu'à nos jours une élévation générale et presque continue des prix (1), qui correspond à une diminution du pouvoir d'achat de la monnaie. Comme les procédés de découverte, d'extraction et de traitement se perfectionnent aussi rapidement que les mines anciennes s'épuisent, il faudrait prévoir que cet accroissement du stock d'or mondial continuera pendant de nombreuses années, avilissant d'autant la valeur du métal. D'autre part, le perfectionnement constant des moyens de crédit, de la cir-

(1) Cette élévation était évaluée en 1875 à 33 0/0 environ de l'ensemble moyen des prix en 1820, et représentait ainsi une diminution de valeur de la monnaie de 25 0/0. Les prix de toutes les denrées, qui avaient cessé de s'élever à la fin du *xix*^e siècle, ont de nouveau augmenté rapidement depuis ce moment. En France, les denrées nécessaires à la vie ont brusquement renchéri de 15 à 50 de 1906 à 1911 et le même phénomène se manifeste dans tous les pays dans des proportions analogues : il est donc permis de lui attribuer une cause d'ordre général, qui ne peut être que la dépréciation de la monnaie métallique. Cette dépréciation est observée depuis un millier d'années, et, quoique assez régulière, peut être considérée comme une conséquence inévitable de l'accroissement continu de la quantité de métal précieux extrait et utilisé. La valeur de l'or et de l'argent est tombée brusquement au moment de la découverte des mines d'Amérique, vers la fin du *xiv*^e siècle ; elle a augmenté au *xv*^e siècle, puis n'a cessé de décroître d'une façon à peu près continue. Au cours du *xix*^e siècle ce mouvement a suivi nécessairement celui de la production de l'or, qui a prodigieusement augmenté. La production moyenne annuelle, qui était d'environ 20.000 kilogrammes vers 1840, est montée à 200.000 vers 1855, pour revenir à 150.000 kilogrammes vers 1885, et remonter ensuite à 210.000 kilogrammes en 1892 et atteindre près de 700.000 kilogrammes depuis quelques années.

(1) Comp. sur ce point, Arnauné, *Monnaie, crédit et change*, pp. 27 et suiv. — Gide, *Cours d'économie politique*, pp. 252, 314 et 338.

culatation des effets de commerce, des chambres de compensation, tendent à rendre le numéraire de moins en moins nécessaire, donc à le déprécier : autant de raisons pour laisser s'éteindre peu à peu les vieilles dettes dont le chiffre prend de jour en jour une signification moins importante.

Aucune de ces raisons n'est malheureusement assez précisément certaine pour permettre cette conclusion. La production peut être arrêtée pendant de longues années par l'épuisement des gisements et le coût excessif des moyens de production nouveaux. L'extension extrême du commerce, surtout, est destinée à exiger toujours une plus grande disponibilité de monnaie métallique. Les échanges deviennent plus nombreux, plus fréquents, et s'ils n'exigent pas constamment des versements de numéraire, ceux-ci doivent toujours rester possibles dès que le crédit ne fonctionne plus. Le numéraire est devenu, avec les crises fréquentes, avec les guerres modernes, plus indispensable que jamais : nécessités que montre l'obstination avec laquelle l'accumulent et le conservent les particuliers ou les banques, et les gouvernements. Il ne circule pas moins abondamment qu'autrefois, et ce qui ne circulé pas est absorbé par les trésors privés et publics.

D'ailleurs, si l'on ne veut chercher aucune objection d'ordre moral à cette sorte de disparition de la Dette Publique, — qui doit toujours consacrer le dépouillement d'individus au profit d'autres individus, on doit remarquer qu'elle n'est pas appelée à être jamais complète. La Dette perd peu à peu de sa valeur relative, mais egille

ne s'éteint pas. Le problème de son règlement est retardé et diminué, mais non résolu.

Pendant ce temps la dette subsiste, avec les mêmes inconvénients et les mêmes dangers. Son accroissement est au moins aussi certain que la dépréciation du signe monétaire, et, alors que celle-ci ne libérera jamais l'Etat du montant total de ses engagements, celui-là peut rapidement causer sa perte.

★
* *

Un second argument contre l'amortissement est tiré de l'espoir d'un enrichissement considérable que donne la perspective de l'acquisition par l'Etat de certains grands services publics. Il paraît possible que l'Etat, une fois devenu propriétaire de grandes entreprises qui sont actuellement aux mains des particuliers, réalise, avec une facilité toute différente des embarras budgétaires contemporains, des bénéfices suffisants pour s'enrichir rapidement de tout le montant de sa Dette.

Toutefois, s'il s'agit seulement de l'appropriation par l'Etat d'entreprises déterminées, conformément aux principes généraux du droit moderne, l'expérience a montré qu'il ne faut pas espérer le voir tirer de ses services des bénéfices pécuniairement comparables à des bénéfices industriels ou commerciaux. Il semble inévitable que les exploitations d'Etat, si elles ne fonctionnent pas à perte, produisent exactement de quoi couvrir leurs frais. Le bénéfice en est bientôt offert par l'Etat à

la Nation entière, sous la forme de l'admission à la jouissance aux conditions les meilleures. L'Etat propriétaire et gérant est amené à baisser ses tarifs jusqu'au prix de revient, pratiquement par nécessité politique, et en réalité parce que c'est son rôle exact d'agir ainsi.

S'il peut arriver, pendant une période ou sur un marché déterminé, à s'enrichir au sens courant du mot comme le ferait un particulier, tout ce qu'il acquiert est destiné à être absorbé aussitôt par les charges nombreuses et toujours nouvelles qu'il assume. Il serait difficile d'en détourner une part pour l'extinction de la Dette Publique. « On se heurte aux habitudes prises, à de nouveaux intérêts qui se sont créés, et par dessus tout à « l'étendue des services de plus en plus multipliés et « onéreux que nos sociétés extravagantes et raffinées « attendent maintenant de l'Etat. C'est à qui fera de « l'Etat un Maître Jacques universel et se déchargera sur « lui de mille soins et mille devoirs que les générations « antérieures n'ont pas connus (1). » Cette exigence est sans limites, comme les besoins qu'elle traduit, et absorbe aisément les ressources limitées des plus-values que l'Etat a réalisées.

Si l'Etat devenait progressivement le maître de toute l'activité économique en vertu de principes nouveaux, quitte à se charger de même de la répartition des richesses, il acquerrait en même temps une capacité de plus en plus étendue. Il pourrait cependant se trouver de nouveau dans le cas de contracter des obligations envers

(1) Cucheval-Clarigny, *op. cit.*, p. 157.

des individus, et en tout cas ne serait pas nécessairement qualifié pour décider arbitrairement de l'imputation d'une dépense autrefois exécutée par lui. Il le ferait sans doute, parce que la conception de l'organisme social serait différente, mais l'alternative de l'amortissement ou de la banqueroute garderait pour les individus intéressés et par suite pour son crédit, la même signification.

*
* *

Le dernier argument qui puisse faire croire à une extinction automatique de la Dette Publique est le développement de la richesse nationale. L'accroissement normal de celle-ci ne saurait plus, à notre époque, dépendre de l'extension du territoire métropolitain ou colonial, mais accompagne l'accroissement du chiffre de la population, en même temps que le progrès de la civilisation qui lui permet sans cesse une utilisation meilleure de son activité. La population du monde entier est appelée à se multiplier pendant de nombreuses années, et l'augmentation générale du bien-être semble toujours plus grande et devant grandir de plus en plus.

Si le montant de la Dette Publique est resté le même pendant quelque temps, et si pendant ce temps la fortune nationale se trouve avoir augmenté de valeur, il semble que la Dette doive en dernier lieu représenter pour le pays une charge moindre. L'Etat lève pour le service la même somme d'impôts et reste nominalement débiteur de la même somme, mais l'une et l'autre ne sont plus, en face de la fortune des individus, qu'une partie de ce

qu'elles étaient. On peut donc dire que tout se passe comme si une partie de la Dette Publique était effacée.

Ce raisonnement est indiscutable, mais on ne peut non plus en tirer aucune conséquence. L'accroissement de la richesse nationale ne peut évidemment pendant une période limitée être infini ; il ne peut donc pas équivaloir à une disparition totale de la Dette.

D'autre part, il serait singulier de tirer argument de ce que le pays est plus riche pour se dispenser de lui demander un effort. Cette circonstance est au contraire celle qui est la meilleure pour permettre à l'Etat de réduire ses engagements avec un moindre dommage pour le pays.

Il est exact que la fortune nationale est normalement conduite à augmenter. Cependant la fortune d'une nation déterminée est sujette à des vicissitudes diverses et peut subir par moments de graves revers. Tout pays peut se voir inopinément appauvri, ne serait-ce que passagèrement, par l'épuisement des mines, par de mauvaises récoltes, par une crise financière. A ce moment, la Dette Publique prend une valeur relative plus considérable. Il devient plus difficile de la réduire, et elle reste plus dangereuse pour l'Etat.

Cette éventualité n'a jamais empêché les gouvernements de songer avant tout, pendant les périodes de prospérité, à diminuer par une conversion le chiffre des intérêts de la Dette Publique, au risque d'en augmenter le capital par une conversion au-dessous du pair. Cette augmentation a toujours été résolue sans scrupules parce

que le même gouvernement n'a pas à s'occuper du remboursement de la dette et que le service des intérêts est pour lui la seule charge qu'elle représente. « Une économie de ce côté au moyen d'une réduction du taux d'intérêt facilité par l'amélioration du crédit devait sembler pratiquement plus importante qu'une insignifiante et lente diminution du capital de la dette au moyen de l'amortissement. On ne savait rien encore en théorie comme en pratique de la loi du développement parallèle de l'activité publique et des besoins financiers. La stabilité des recettes, et non leur extension, leur réduction même, passait pour le véritable but de la politique financière (1). »

La conversion d'intérêts est une opération réellement avantageuse pour l'Etat dans la mesure où il tire profit d'une diminution du taux de l'intérêt pour réduire ses charges permanentes sans augmenter ses engagements — et, en outre, une opération habile parce que les variations du taux de l'intérêt sont plutôt périodiques et qu'il ne baisse pas indéfiniment. Mais « on aurait tort de croire que la perspective d'une conversion éventuelle puisse dispenser un gouvernement de constituer un amortissement. Les conversions ne deviennent possibles que comme conséquences de deux faits connus : l'élévation des cours et la raréfaction de la matière rachetable ; or ces deux faits peuvent être lents à se produire, et on ne saurait douter que l'action de l'amortissement ne contribue efficacement à les accélérer... Si faible soit-

(1) Wagner, *Science des finances*, IV, p. 28.

« il, l'amortissement est le plus sûr levier des conversions » (1).

En outre un état commet une faute en ne profitant pas du même moment pour réduire ses engagements au prix d'une augmentation provisoire de ses charges. L'élévation des impôts a toutes raisons d'être moins pénible pour un pays prospère que pour un pays embarrassé. Faire de la prospérité une raison pour demander un dégrèvement est un argument non financier, mais politique, qui n'a d'autre raison d'être que de faire au gouvernement une popularité trop facile. Ce procédé a pour conséquence de consacrer l'enrichissement d'une génération particulièrement heureuse au détriment de celles qui la suivront. A celles-ci, qui ne jouiront peut-être pas de circonstances économiques aussi favorables, elle laissera plus de besoins, parce que ceux-ci ne se réduisent pas, et, sinon plus de charges, du moins le péril constant de la Dette non liquidée.

Une génération riche a toutes probabilités d'étendre les services de l'Etat, à qui elle admettra aisément de donner plus s'il lui est plus utile. Les services une fois créés ne peuvent plus disparaître, parce qu'ils sont devenus nécessaires : si les charges fiscales, plus tard paraissent plus lourdes, le seul désir de la Nation sera de voir disparaître celles qui sont affectées au Service de la Dette, mais non aucune des autres. « Dans l'état de notre « civilisation, l'extinction de la Dette est le seul moyen « d'obtenir des réductions sérieuses dans le budget parce

(1) Cucheval-Clarigny, *op. cit.*, p. 165 et s.

« qu'elle est la seule dépense dont la Nation soit absolument maîtresse. » Mais il ne peut en être ainsi que si l'amortissement a été pratiqué en temps opportun.

*
* *

Le développement de la richesse nationale est la mesure de cette opportunité : celle-ci peut se présenter à tout moment, depuis et y compris le moment où l'emprunt est contracté. « Si le gouvernement emprunte pour servir le développement de la richesse — et il ne peut emprunter longtemps dans un autre but sans être réduit à l'impuissance d'obtenir des capitaux, — il doit trouver amplement dans l'avenir de quoi couvrir le passé. Il lui faut une seule précaution : celle de ne pas excéder cette multiplication de richesse. Or cette multiplication doit toujours produire deux résultats : la diminution de l'intérêt, c'est-à-dire de la somme due par les contribuables aux rentiers, et la faculté d'augmenter le fonds d'amortissement (1). »

« Il y a ici comme il arrive toujours en politique une question de mesure. Une Nation a le devoir de ne pas rejeter sur l'avenir les charges qui incombent au présent ; toutefois le but serait dépassé et l'avenir lui-même compromis si des charges trop lourdes et trop multipliées avaient pour conséquence de paralyser l'activité nationale et de tarir les sources de la richesse pu-

(1) Laffite, *op. cit.*, p. 21 et s.

« blique (1). » L'amortissement aurait alors des conséquences analogues à celles qu'aurait eu une surcharge fiscale au lieu et place de l'emprunt. Le prélèvement par l'Etat de taxes trop élevées, quelle qu'en soit la forme, et l'usage de moyens de crédit arbitraires comme la monnaie de papier, découragent l'activité, paralysent les entreprises et finalement laissent le pays plus pauvre qu'auparavant (2).

La conservation de la Dette ne peut être plus funeste au pays que ne serait le maintien de ces mesures. A l'amortissement pratiqué dans de pareilles circonstances, tous les dégrèvements seraient préférables. Ils laisseraient l'économie nationale plus libre, et plus apte à s'enrichir de nouveau.

*
* *

Une dernière mesure resterait à observer dans la pratique d'un amortissement heureux, qui serait de ne pas rembourser la totalité de la Dettes Publique (3).

(1) Cucheval-Clarigny, *op. cit.*, p. 153.

(2) Le seul exemple d'un amortissement rapide et presque complet est donné par les Etats-Unis, qui ont réduit leur dette de 15.000.000.000 à 3.030.000.000 de francs à 1885 à 1892. Cette politique a été souvent blâmée, surtout en ce que l'amortissement n'a fonctionné pendant les dix premières années qu'au moyen des lourdes taxes établies au cours de la Guerre de Sécession et du maintien du papier-monnaie. Dans la suite, l'amortissement était amplement justifié par la situation économique, et la réduction extrême de leur dette a permis aux Etats-Unis de prendre dès 1898 une politique impérialiste. Voir sur ce point Leroy-Beaulieu, *op. cit.*, p. 503.

(3) Cette observation peut être faite pour d'autres raisons dans

L'existence d'une Dette est indispensable au crédit de l'Etat ; elle consacre l'existence d'un marché où son crédit est coté. Il est de son intérêt bien entendu d'en conserver une partie, si réduite soit-elle : c'est pour lui la véritable manière de prouver sa solvabilité tout en restant en mesure d'emprunter en cas de besoin. Il ne serait pas conforme à la nature et au rôle de l'Etat de faire disparaître du marché financier les intérêts qu'il représente : « S'acquitter, c'est liquider, liquider, c'est se retirer des affaires, or une maison de commerce se retire, « une Nation ne se retire jamais » (1).

*
* *

En résumé : l'amortissement est la question de l'incidence définitive d'une dépense antérieurement effectuée. La question de l'amortissement est indépendante de celle de l'emprunt.

La pratique par l'Etat de l'amortissement est la perception progressive d'une somme égale aux capitaux empruntés. Cette perception n'est possible que dans la mesure où la richesse nationale permet de surélever l'impôt. L'amortissement offre donc ce caractère de ne pouvoir être pratiqué qu'à un moment où il n'est pas immédiatement nécessaire.

des cas particuliers. C'est ainsi que les Etats-Unis où les titres de rente doivent constituer une partie de l'encaisse des banques d'émission, ne pourraient diminuer leur dette en-deça du chiffre qui est nécessaire à celles-ci. Voir sur ce point Gide, *op. cit.*, p. 479.

(1) Laffite, *op. cit.*, p. 27 et s.

En l'absence d'amortissement le chiffre de la Dette Publique tend à s'accroître du montant de nouveaux emprunts. Le jour où la contribution périodique, qui remplace pour les contribuables la dépossession définitive, devient excessive, l'Etat est amené à consacrer à leur profit le dépouillement de ses créanciers, et en tout cas à prendre des mesures qui compromettent son crédit. Or « l'emprunt seul peut permettre à un pays de se « procurer à coup sûr et à bref délai les ressources « qu'exigent les grandes nécessités » (1).

Emprunter, puis amortir en temps opportun « est « une politique intermédiaire entre l'effort résolu qui de- « manderait immédiatement à l'impôt la totalité des « ressources nécessaires, et la méthode trop commode « de pourvoir aux besoins du moment par les moyens « les plus faciles et sans prendre souci des intérêts et de « la sûreté des générations à venir » (2).

Pour le gouvernement d'un Etat chargé d'une dette perpétuelle, c'est un devoir essentiel « de faire pour ré- « duire cette charge tous les efforts compatibles avec « une équitable appréciation de fardeau du pays ».

(1) Cucheval-Clarigny, *op. cit.*, p. 153 et s.

(2) *Rapport de la commission anglaise de 1828.*

DEUXIÈME PARTIE

Pratique de l'amortissement.

CHAPITRE PREMIER

LE PRINCIPE DE L'EXCÉDENT DE RECETTES.

LES CAISSES D'AMORTISSEMENT

L'amortissement de la Dette Publique se traduit par une opération financière inverse de celle de l'Emprunt.

Alors que celle-ci avait consisté en la vente de titres par l'Etat, l'amortissement sera le rachat par l'Etat de ces mêmes titres d'entre les mains de ceux qui les détiennent. L'opération financière qui exprime administrativement ce rachat peut être unique au cours d'un certain nombre d'années, et être exécutée par les soins du département des finances selon une loi jointe au budget. Elle peut également se reproduire périodiquement pendant un certain nombre d'années et être alors poursuivie par un service spécial qui représente l'Etat, — et qui peut lui-même jouir d'une personnalité juridique indépendante.

Ces services, qui portent le nom de Caisses d'Amortissement, partent toujours du même principe : « ce sont
« des fondations auxquelles on attribue à titre de dotation
« un revenu, en leur abandonnant la propriété d'un capi-
« tal ou en leur abandonnant le produit de certains im-
« pôts ou certaines redevances, et dont on confie l'admi-
« nistration à un corps de fonctionnaires auxquels on
« assure une indépendance plus ou moins garantie par
« les lois ou plus ou moins réelle selon les mœurs et le
« mode du gouvernement. Ces fondations ont pour
« objet d'employer leurs revenus à l'achat de fonds pu-
« blics et on suppose qu'elles deviendront, par ces achats
« successifs, propriétaires de la totalité des fonds publics
« au bout d'un certain nombre d'années. Le jour où la
« totalité des rentes aura passé dans leurs mains, elles
« se liquideront en abandonnant leur actif à l'Etat, c'est-
« à-dire le total des rentes rachetées. Les rentes rache-
« tées seront alors annulées et la Dette Publique sera
« éteinte (1) ».

Il ne faut cependant pas perdre de vue que même au cas où la caisse d'amortissement possède une vie juridique propre, elle n'existe que par la volonté de l'Etat, n'agit que par délégation de son autorité et n'a d'autres biens que ceux qui lui sont attribués par la loi qui l'a constituée et organisée. Pour qu'elle soit en mesure de racheter des titres de rente ou d'en proposer l'annulation de quelque manière que ce soit, il faut qu'antérieurement elle ait été enrichie par un acte du pouvoir législa-

(1) Léon Say, *Dictionnaire des finances, Caisse d'amortissement*.

tif ou de l'autorité exécutive dont elle relève. Et quel que soit le procédé financier adopté par le gouvernement, il n'en est pas moins constant que l'Etat doit, pour réaliser l'opération, disposer de ressources égales au total du prix des titres qu'il rachète. En d'autres termes, l'existence et les détails de fonctionnement du service destiné à effectuer l'amortissement ne répondent qu'à une moitié de la question, c'est-à-dire à la seule question de la forme juridique et administrative à donner au rachat. Il reste nécessaire que l'Etat, pour remettre aux porteurs des titres, en échange de ceux-ci, une somme équivalente à leur valeur nominale, possède préalablement cette somme, et la possède d'une façon légitime et définitive.

Il faut que le budget de l'Etat soit par ailleurs en parfait équilibre; il faut en même temps qu'à l'enrichissement de la caisse et aux exigences du service de l'amortissement corresponde un enrichissement indiscutable de l'Etat, sinon dans le principe et dans la forme, du moins dans des conséquences juridiques — tel qu'une imposition régulière, une confiscation, ou une aliénation du domaine de l'Etat, en faisant abstraction des suites qui peuvent en résulter pour l'économie nationale. Si, au contraire, pendant qu'est pratiqué l'amortissement, le budget ne peut pas être équilibré normalement, mais seulement au moyen d'opérations de Trésorerie, d'anticipation déguisées de recettes, ou de véritables emprunts, l'amortissement n'est qu'une illusion; et cette illusion est dangereuse en ce que le gouvernement qui fait ses efforts pour réduire la dette obtient de ce fait une

approbation de sa politique, alors que les opérations auxquelles il est amené accroissent en réalité l'embarras des finances publiques.

La situation d'un Etat qui amortit pendant qu'il n'équilibre son budget qu'aux moyens d'expédients, si éloignés l'une de l'autre que paraissent ces opérations, — est en fin d'exercice la même que celle de celui qui emprunte pour amortir. C'est une situation normale jusqu'à concurrence d'un certain chiffre nécessaire de dette flottante, inquiétante lorsque cette même dette à court terme est excessivement élevée et que l'Etat ne peut l'acquitter qu'en renouvelant continuellement ses engagements. C'est une situation paradoxale lorsqu'il s'agit de la dette perpétuelle.

*
* *

Si aucune obligation immédiate ne conduit l'Etat à rembourser sa dette, c'est inutilement qu'il se livre à cette pratique de la reconstituer en même temps qu'il l'éteint. Il est cependant facile de prévoir que cette pratique constitue une charge, tant par les frais du mouvement financier qu'elle détermine que par l'inévitable différence des taux du rachat et de l'émission.

Le remboursement des titres de rentes peut se faire à leur valeur nominale, en raison de la faculté de remboursement que l'Etat se réserve, et exerce dans les conditions les plus variées. S'il se fait au taux variable du marché, sa pratique officielle et régulière maintient le cours auprès et même au-dessus de cette valeur, en

vertu de la loi dite de l'offre et de la demande, même si les circonstances économiques ne se prêtent pas en même temps à la pratique de l'amortissement et à la hausse des fonds publics. D'autre part l'émission des emprunts ne se fait pas dans la pratique au-dessus de la valeur nominale, et se fait le plus souvent bien au-dessous.

Quels que soient d'ailleurs les taux usuels d'émission et de rachat, il faut remarquer que l'Etat qui amortit, pour soutenir son crédit, ou parce que certaines échéances l'y contraignent, au moyen d'emprunts nouveaux, trouve d'autant plus difficilement l'argent qui lui manque qu'il en a un plus grand et plus pressant besoin. De fait : « On a prouvé par le relevé des opérations
« accomplies depuis plus d'un siècle, que le prix auquel
« les Etats avaient acheté des rentes comme caisse
« d'amortissement était généralement supérieur au prix
« auquel ils les avaient vendues comme emprunteur (1) ». L'Etat, dans ce cas, est « dans la situation de l'individu
« qui a pris une marchandise quand elle est chère et la
« revend quand elle n'est plus qu'à vil prix (2) ».

Ce phénomène désastreux n'est d'ailleurs pas la conséquence de l'amortissement en lui-même, ni même à proprement parler de la pratique inconsidérée qui en est faite, mais seulement d'habitudes mal explicables des gouvernements contemporains. Ce n'est pas la faute de l'amortissement « si un gouvernement qui veut amortir
« est exposé à rembourser 20 ou 25 0/0 de plus qu'il

(1) Léon Say, *Dictionnaire des finances*, loc. cit.

(2) Laffite, *op. cit.*, p. 45.

« n'a reçu ». Le gouvernement qui prétend continuer à amortir alors qu'il atteint la limite des forces contributives du pays se ruine en ce sens que l'amortissement le conduit plus vite à la limite de ses ressources. Il est alors contraint d'emprunter à un taux onéreux. S'il devait inévitablement contracter une dette portant un intérêt ouvertement plus élevé que celle qu'il éteint à la même époque, il reculerait bientôt devant une manœuvre aussi maladroite — et si, dans la pratique, les gouvernements ont cependant fait de pareilles opérations, c'est seulement grâce à l'habitude de dissimuler le taux surélevé de l'intérêt par les emprunts au-dessous du pair.

*
* *

Cette habitude, maintes fois condamnée par les hommes politiques comme par les financiers, est tellement entrée dans les mœurs qu'il semble à certains esprits presque obligatoire de s'y conformer. Elle est cependant d'autant plus singulière qu'elle ne représente pour l'Etat aucun avantage réel, fût-il exclusivement immédiat — puisque l'intérêt réel de la somme qu'il reçoit, somme inférieure à celle qu'il reconnaît, et pour laquelle il semble consentir un intérêt moindre, est nécessairement très voisin de celui qu'il paierait s'il le consentait ouvertement.

C'est en effet le taux du marché, la situation momentanée du crédit de l'Etat, qui lui impose cet intérêt. S'il peut, par ce procédé, éviter un mouvement d'opinion,

il ne peut donner le change aux prêteurs, ni restreindre par là leurs exigences. Il se trouvera donc, pour une même somme réelle, payer un intérêt sensiblement égal — à cette différence près qu'il aura reconnu l'existence d'une dette très sensiblement supérieure à cette même somme, laissant d'ailleurs entière la question de son remboursement.

Le seul élément du taux de l'intérêt qu'il soit préférable de chercher à dissimuler est la prime dont bénéficient les intermédiaires et auxiliaires de l'émission. Les circonstances, l'affaiblissement du crédit de l'Etat peuvent exiger à ce moment le concours de banques ou d'organes de publicité auxquels on abandonne une rémunération variant avec les sommes obtenues, mais sans en convenir ouvertement. Il en a été ainsi tant que les gros capitalistes ont été les plus importants souscripteurs des emprunts. « La pratique d'un escompte
« avait sa raison d'être lorsque l'intermédiaire d'un ban-
« quier était jugé indispensable pour assurer le place-
« ment des emprunts. Ce mode était de beaucoup pré-
« férable pour les banquiers puisqu'il leur facilitait
« l'écoulement des titres qu'ils avaient pris et qu'il leur
« permettait de réaliser à bref délai leurs bénéfices (1). »

Aujourd'hui la petite épargne joue dans les souscriptions un rôle aussi important que la Banque. Les gouvernements cherchent et parviennent à placer l'emprunt aussitôt dans le public — et un pareil usage n'est plus justifié de la même manière. Si certains intermédiaires,

(1) Cucheval-Clarigny, *op. cit.*, pp. 162 et s.

ou une certaine presse, aident puissamment à une partie des la souscription, des bénéfices leur seront offerts ; mais ils peuvent l'être à titre de première dépense à effectuer au moyen des fonds de l'emprunt. Ce serait une faute que d'en faire un élément important du taux de l'intérêt, C'en serait une plus grave qu'à cause de cette importance même, et d'elle seule, il devienne nécessaire de le dissimuler par un procédé aussi onéreux.

Il faut reconnaître qu'en pratique, devant l'urgence de certains besoins et notamment au cours d'une guerre, les Etats, grands ou petits, qui sont amenés à emprunter ne discutent guère le principe de l'emprunt au-dessous du pair et ne regardent pas à accroître inconsidérément le montant de leur Dette Publique. Ils croient, en effet, devoir mettre le souci des apparences au-dessus de cet inconvénient, par crainte « de s'affaiblir au dedans et « au dehors en confessant ouvertement qu'ils n'empruntent qu'à des taux usuraires ». Ces mots n'ont plus, aujourd'hui, l'importance qu'ils ont eu autrefois, où ils exprimaient une véritable illégalité, une sorte de crime, et où il fallait à tout prix que cette illégalité ne parût pas être commise (1).

(1) La pratique de l'emprunt au-dessous du pair a pour origine une tradition anglaise. « Sous le règne de Guillaume III et de la « reine Anne, les lois limitatives des taux de l'intérêt étaient encore appliquées avec une extrême rigueur. Le gouvernement ne « pouvait donner l'exemple de la violation de la loi et il ne pouvait trouver à emprunter au taux légal. On imagina alors de « créer, à l'occasion de chaque emprunt, une loterie, ou plutôt « une tontine, dont les billets étaient remis gratuitement aux « preneurs de l'emprunt. Le capital était calculé de façon à re- « présenter la majoration d'intérêts que l'on n'osait stipuler di-

De nos jours, un taux d'intérêt élevé est surtout, inévitablement, l'expression d'un crédit compromis. L'on peut craindre, en l'avouant, de fournir une arme trop facile aux ennemis de l'Etat, de permettre trop aisément de condamner sa politique ou de décrier ses ressources. C'est là une sorte de pudeur qu'il ne faut pas absolument condamner, puisqu'elle correspond à une nécessité politique. Mais il devient de plus en plus illusoire d'y céder, puisque le calcul du taux réel de l'intérêt est facile à faire, et qu'il ne peut être question d'empêcher qu'il ne soit connu et commenté. La façade de l'emprunt, le taux officiellement déclaré, ne peut guère illusionner que les indifférents. C'est un masque, et les masques, si grossiers qu'ils soient, ont toujours une utilité, mais ce n'est pas un avantage qui compense sérieusement les lourds inconvénients du procédé.

Il n'est réellement légitime d'emprunter au-dessous du pair que dans la mesure très limitée qui est la correction exacte que l'on veut donner au taux de l'intérêt. L'intérêt nominal de l'emprunt ne peut être pratiquement représenté que par une fraction aisément calculable : $2\frac{1}{2}$, 3 ou $3\frac{3}{4}$ par exemple. Si le taux mi-

« rectement. Pour d'autres emprunts on ajouta à chaque titre la « délivrance gratuite d'une annuité ayant un certain nombre « d'années à courir. De perfectionnement en perfectionnement, « on arriva à reconnaître que le procédé le plus simple pour emprunter à un taux supérieur au taux légal était de se reconnaître débiteur d'une somme supérieure à celle que l'on reçoit et l'on s'en tint à ce système même pour les emprunts contractés dans les limites légales ». Cucheval-Clarigny, *op. cit.*, p. 160.

nimum permis par la situation du marché ne correspond pas exactement à une de ces fractions, on ne peut l'exprimer, dans l'opération d'emprunt, qu'en abaissant très légèrement le prix d'émission. Il ne faut jamais perdre de vue la modification réelle d'intérêt résultant de cet abaissement, puisqu'elle en est la seule raison d'être et en même temps la limite.

Mais en lui-même et, en général, l'emprunt en-dessous du pair reste un procédé d'autant moins excusable que le public ne se refuse jamais à conclure un emprunt au pair quand on a le courage de lui donner un intérêt rémunérateur, et de lui promettre que pendant plusieurs années au moins cet intérêt ne sera pas diminué. De nombreux emprunts ont été placés au pair — à un taux relativement élevé — dans le monde entier, sans nuire aux crédits des Etats qui les contractaient (1). Les Etats qui reculent devant l'aveu d'un intérêt que leur impose une nécessité pourtant indiscutable, obéissent à des suggestions malhonnêtes ou maladroites, dont ils retrouvent les conséquences au moment où ils s'occupent de rembourser leur dette.

Si tard qu'elles soient constatées, ces conséquences sont d'accroître gravement les charges de l'amortissement. Elles sont d'autant plus regrettables lorsqu'elles ont pour véritable origine une pratique antérieure inhabile de celui-ci. C'est ce qui se passa pour toutes les caisses d'amortissement jusqu'au milieu du xix^e siècle,

(1) On ne peut citer, en France, que le seul exemple de l'emprunt du 19 juin 1828, adjugé en 1830 à la banque Rotschild, à 4 0/0, au prix de 102,075.

aussi longtemps que les rêves qui avaient amené leur établissement conservèrent quelque crédit.

*
* *

La principale origine de la faveur dont ont joui les caisses d'amortissement en Angleterre et en France, fut la grande illusion des intérêts composés. L'idée d'appliquer cette théorie purement mathématique à la réduction des Dettes Publiques a été lancée dans le public en 1772 par l'ouvrage du docteur Richard Price, *Appel au public au sujet de la Dette Nationale*, et a été jugée d'abord comme une prodigieuse découverte. L'on crut alors réellement qu'il était possible que l'Etat plaçant sa fortune entre ses propres mains, la fit fructifier sans que la charge en fût sensible pour lui, et tirât de rien de la richesse. L'application pratique du système consistait à attribuer à la caisse d'amortissement une dotation invariable, destinée au rachat des titres, — et à conserver ces titres au profit de la caisse, pour qu'ils donnent lieu à la perception d'intérêts qui seraient affectés au rachat de titres nouveaux, jusqu'au rachat total de la Dette.

La puissance de la capitalisation à intérêts composés, capable d'effets inimaginables, devait abréger considérablement le temps nécessaire à ce rachat ; alors que 100 ans seraient nécessaires pour payer 100 millions à raison d'un million par an, il suffirait de 36 ans et 261 jours en plaçant à intérêts composés à 5 0/0 les titres rachetés, — de 41 ans et 12 jours en les plaçant à 4 0/0. Il fallait cependant pour que cette capitalisation ne soit

pas entravée, que l'Etat verse bien régulièrement la dotation fixée et l'intérêt des titres rachetés. Le docteur Price avait déjà prévu que cette obligation pouvait créer pour l'Etat des difficultés, il affirmait cependant que son devoir était alors d'emprunter pour assurer le fonctionnement régulier du système : car en agissant ainsi il ne se chargeait que des intérêts simples, mais conservait le bénéfice de l'intérêt composé.

Il est inutile de chercher à cette affirmation une signification précise, et toute sa valeur tient dans le mirage des mots. Il est malheureusement évident que l'Etat ne saurait trouver avantage — lorsqu'il ne peut payer la dotation et devrait laisser toutes choses en état — à enrichir sa caisse et à accroître les intérêts qu'il se contraint à lui verser, au prix d'un accroissement égal du capital de sa dette non rachetée et des intérêts qu'il est indiscutablement contraint de verser à ses créanciers (1).

(1) « Soit, par exemple, une dette d'un capital nominal de
« 100 millions à 4 0/0 d'intérêts. La caisse d'amortissement à in-
« térêts composés reçoit une dotation annuelle de 1 million.
« Lorsque la dette est réduite à 75 millions ne portant que
« 3 millions d'intérêt, la caisse est riche de 25 millions, repré-
« sentant un intérêt annuel de 1 million qui vient s'ajouter à la
« dotation. L'année suivante la dette se trouve ainsi réduite à
« 73 millions, et la caisse est riche d'un capital nominal de
« 27 millions. Si l'Etat avait dû renoncer à payer les intérêts de
« la dette déjà rachetée, il n'aurait réduit sa dette qu'à 74 millions,
« demandant un intérêt de 2 millions, 96. Dans ce cas, pour ap-
« pliquer régulièrement le système, il est conduit à emprunter
« 1 million : l'expérience montre qu'à valeur nominale égale, il
« devrait consentir pour cet emprunt un intérêt supérieur, par
« exemple 5 0/0. Grâce à cette opération, il pourra bien porter

L'erreur du système du docteur Price était de faire état d'une théorie purement arithmétique pour l'appliquer à une réalité aussi indiscutable que la politique financière. Il disait que l'intérêt composé pouvait en quelques siècles produire des richesses équivalentes à la masse terrestre en or massif, mais il voulait oublier que cet or n'existait pas et que rien n'aurait pu le créer. C'est l'industrie humaine favorisée par la diffusion des capitaux, qui crée la richesse sociale, mais non ces capitaux eux-mêmes, — et la seule richesse qu'ils représentent n'est autre que cette même industrie. « Il est vrai que d'après des principes abstraits, la plus petite somme prêtée à intérêt composé préviendra par la suite des temps à une grandeur indéfinie. Mais on juge que cet accroissement doit avoir un terme, qui est le moment où il n'y a plus de demande d'emprunt ni de moyen d'employer cette somme comme un capital productif quelconque. En outre, ce terme est resserré en des limites plus étroites par l'inconstance attachée aux mesures des hommes et l'impossibilité d'une adhésion au même système pendant un grand nombre de générations. Sûrement, si ce système était suivi d'une manière invariable la

« le capital de la caisse à 27 millions, mais sa dette accrue du
« nouvel emprunt s'élèvera encore à 74 millions, portant cette
« fois 2 millions 97. d'intérêts. L'Etat aura enrichi sa caisse,
« dont la valeur est purement virtuelle ; il aura élevé en même
« temps le chiffre d'intérêts auquel elle a droit, qui n'a que la
« valeur d'une indication arithmétique ; il n'aura pas rendu le
« total de sa dette inférieur à ce qu'il aurait été s'il n'avait pas
« emprunté, mais il aura élevé le chiffre des intérêts qu'il doit
« encore verser à ses créanciers. » — Cf. Hamilton, *Recherches
« sur la Dette Nationale de la Grande-Bretagne.*

« somme s'élèverait au taux que le calcul indique, jusqu'à ce que vint le manque d'emprunteur ou d'emploi « donnant des profits » (1).

La théorie du docteur Price restait étrangère à la signification économique du placement d'intérêts composés. Par contre elle attribuait une signification financière à la caisse d'amortissement, qui n'était, en réalité, qu'un organe de contrainte politique, mais ne pouvait rien changer à la richesse de l'Etat. En outre, cette théorie était même loin, si l'on veut bien s'attarder à la critiquer, d'être mathématiquement irréfutable.

Non seulement, elle ne tenait aucun compte des conditions pratiques du rachat et de l'émission, et notamment des différences de taux — mais négligeait, en outre, le resserrement du marché des titres, qui devait fatalement s'opposer au fonctionnement le plus régulier de la caisse d'amortissement. Les titres plus rares devaient prendre une valeur toujours plus grande ; par conséquent, l'accroissement du nombre des rachats périodiques devait être moins rapide que si l'intérêt relatif était rigoureusement constant. L'on pourrait faire observer également que si le procédé d'emprunter pour amortir présentait une efficacité réelle, il devrait être exclusivement préféré à tout autre, en raison de la facilité avec laquelle il peut être employé. En réalité, le système du docteur Price était bien en dehors de toutes les objections mathématiques et ne tenait que de la fantaisie : Il était dès 1813 complètement condamné par l'exposé de

(1) Hamilton, *op. cit.*, p. 17.

R. Hamilton. Mais à cette époque, ces théories avaient encore un plein succès, et étaient l'origine des plus grandes extravagances : tel le testament de M. Ricard, cité par Hamilton, qui détaille avec complaisance les innombrables bienfaits que vaudra au bout de quelques siècles à la France et à l'Angleterre réunies, la somme de 12.500 francs qu'il met de côté à cette intention.

*
* *

L'Angleterre avait alors, après de nombreuses années de guerre, une Dette Publique plus élevée que celle de tous les Etats de l'Europe réunis. Le système d'amortissement à intérêts composés éveilla — malgré son côté presque puéril — les espérances les plus folles chez les hommes politiques comme chez la masse du public, et trouva des défenseurs parmi les esprits les plus élevés (1).

Le fonds d'amortissement imaginé par Price fut créé en 1786 par le gouvernement de William Pitt, — quoique la Grande-Bretagne essayât depuis 1694 d'amortir sa dette publique et possédât depuis 1716 une caisse d'amor-

(1) Hamilton, *op. cit.* Introduction.

« Des mesures entièrement inconsistantes avec ces propositions
« (v. *Annexe I*) ont été préconisées par des hommes d'une habi-
« leté reconnue et versés dans le calcul. Elles ont été employées
« par des administrations qui se sont succédées et elles ont été
« défendues avec ostentation dans tous les écrits des ministres.
« On peut dire qu'elles ont pris possession de l'esprit public, et
« chaque jour on apprend qu'elles obtiennent le suffrage et la
« confiance de personnes intègres et éclairées. »

tissement qui n'avait donné aucun résultat efficace. Une dotation de 1.000.000 L., soit 25 millions de francs, était prise sur le « fonds consolidé » réunissant diverses sources de recettes publiques antérieurement affectées au service de plusieurs emprunts : cette somme était versée annuellement à la caisse, qui devait employer en rachats nouveaux l'intérêt des titres rachetés, mais seulement jusqu'à ce qu'elle fût riche d'un revenu total (dotation et intérêts réunis) de 4000.000 L. par an. La dotation fut augmentée en 1792 pour des raisons politiques peu de temps avant le commencement de la guerre avec la France ; en même temps qu'était créée pour les emprunts à venir une caisse spéciale destinée à recevoir une dotation égale au centième du capital nominal de chaque nouvel emprunt. Tous les emprunts devaient ainsi être remboursés en une quarantaine d'années.

Cette dernière prescription ne fut pas rigoureusement observée ; pendant la guerre qui dura jusqu'en 1802, le total des emprunts s'éleva à 271.703.915 L. Soit 6 794 millions de francs sur lesquels 86.000.000 L. environ furent contractées sans que l'on exécutât le prélèvement légal de 1 0/0. Aussi dès la paix d'Amiens, en 1802, de nouvelles dispositions vinrent rendre l'amortissement plus rigoureux : le revenu annuel du fonds d'amortissement n'avait plus de limites, une caisse unique servait pour tous les emprunts, et sa dotation s'accroissait à chaque emprunt nouveau du centième du capital : ce fut l'apogée du système des intérêts composés. Cependant la guerre continua, exigeant jusqu'en 1813, près de 100.000.000 L. d'emprunts nouveaux : le ser-

vice de l'amortissement de sommes si élevées constitua bientôt une charge si lourde que le gouvernement dû renoncer en partie à l'amortissement.

En 1813, sur l'initiative de M. Vansittart, les titres rachetés par la caisse furent annulés jusqu'à concurrence de la quantité existant en 1786 et cessèrent, par conséquent de coûter à l'Etat des intérêts qu'il n'était plus en mesure de verser régulièrement. En 1819, un vote de la Chambre des Communes consacra virtuellement la nécessité d'un excédent de recettes annuel de 125 millions de francs. A la suite de protestations considérables contre les idées essentielles du système en vigueur (1), un comité de la Chambre des Communes fit en 1828 l'analyse et le procès définitif des procédés d'amortissement suivis jusqu'alors. A partir de cette époque, le fonctionnement de l'amortissement fut complètement remanié, et subordonné à l'existence des excédents budgétaires.

Le procédé d'amortissement à intérêts composés n'avait fonctionné régulièrement que de 1786 à 1793, jusqu'au commencement de la guerre. Pendant ce temps, la caisse racheta 10.242.000 L. de titres de la Dette Publique au moyen d'excédents de recettes. Dans la suite, de 1793 à 1829, la caisse a consacré 321.903.000 L. à racheter 472.943.000 L. du capital nominal de la Dette (soit environ de 11.824 millions de francs), au taux d'intérêt nominal de 3 0/0 et au taux de rachat de 4 1/2 0/0 environ.

(1) Comme par exemple, *L'Essai sur l'amortissement*, de Lord Grenville, 1827.

Mais l'Etat a dû, pendant cette même période, émettre des emprunts pour un capital nominal de 1.052.557.000 L. (soit environ 26.313 millions de francs) à un intérêt de plus de 5 0/0. Dans l'ensemble, il a emprunté à 5 0/0 environ 330.000.000 L. pour rembourser une dette égale, mais qui ne lui coûtait que 4 1/2 0/0 d'intérêt net. La différence entre l'intérêt que payait l'Etat sur les emprunts nouveaux, et l'intérêt que ces mêmes emprunts lui permettaient de verser à la caisse pour l'extension continue des rachats, s'élevait à plus de 1/2 0/0 c'est-à-dire pour le capital emprunté à 1.628.000 L. (soit 41.500.000 frs). Telle est selon le rapport du comité de la Chambre des Communes l'augmentation de dépense annuelle due au système de fonds d'amortissement à intérêts composés.

Ce système, à cause des illusions chimériques qu'il avait fait naître, avait été appliqué de bonne foi, mais maladroitement, pendant une longue période où la guerre absorbait amplement toutes les ressources de la nation ; non seulement il n'avait pas empêché le capital nominal de la dette de s'accroître de 18 milliards de francs, mais il avait rendu le service de celle-ci plus onéreux que si l'Etat s'était exclusivement contenté d'emprunter pour les besoins nouveaux. Outre la déception, la Grande-Bretagne devait supporter les conséquences d'une erreur financière qui est dans cet ordre d'idées le plus grand exemple des méfaits de certaines bonnes intentions.

★
* *

Cette même erreur avait été longtemps partagée par les esprits les plus éclairés et entretenue par leurs affirmations. Laffitte pensait encore en 1824 qu'il était indispensable que l'Etat « accumule la dotation destinée à « l'amortissement, la fasse fructifier d'années en années « en joignant l'intérêt au capital, et le prépare ainsi à « égaler un jour ce qu'il a reçu et ce qu'il doit remplacer »... « Il est plus sûr pour l'Etat » disait-il — « d'employer le capital amorti reproductivement que de « laisser le contribuable le faire plus ou moins bien », oubliant que c'était précisément l'accroissement de la richesse publique qui permettait de rembourser la dette toujours plus vite. Il reconnaissait qu'il eût été dangereux pour l'Etat de chercher à s'enrichir en spéculant sur des valeurs industrielles, mais il pensait « qu'annuler les rentes amorties, ce serait mettre fin à l'intérêt qu'on leur paie et ne plus employer le capital reproductivement (1) ». Attribuer au emploi des intérêts des propriétés aussi puissantes, ce serait vouloir y trouver à la fois la cause et l'effet de l'amortissement de la dette, et rester dupe jusqu'au bout du mirage des mots.

La caisse d'amortissement se montre nuisible dans la pratique ; elle est, en théorie pure, inutile : un Etat

(1) Laffitte, *op. cit.*, pp. 15 et s. ; pp. 100 et s.

qui rachète un certain nombre de titres diminue sa dette d'autant. A partir de ce moment, il n'est donc plus tenu de verser les intérêts de cette partie de sa dette. S'il est cependant en mesure de trouver des recettes permettant de les verser, la même chose sera qu'il ajoute ces recettes à la dotation affectée à l'amortissement ou qu'il les abandonne à une caisse autonome chargée de cette opération. Par suite des rachats successifs, la Dette et son service décroissent continuellement d'importance ; si l'ensemble des recettes de l'Etat ne diminue pas et si ses besoins n'augmentent pas d'autre part pendant le même temps, il pourra donc ajouter au chiffre fixe de l'amortissement annuel une somme de plus en « plus élevée. Le système Price a donc exactement le « même effet que l'inscription directe au budget d'un « crédit d'amortissement d'importance annuelle croissante (1). »

Dans ce cas, l'Etat, au lieu de bénéficier immédiatement de la réduction des intérêts, — soit en affectant leur montant à des besoins nouveaux, soit en en profitant pour dégrever les contribuables — en conserve la charge pour hâter le remboursement total de la Dette Publique. Le fonctionnement de la Caisse n'a donc pas d'autre rôle que de donner à cette accélération une formule mathématique — mais l'on pourrait aussi bien imaginer une autre expression de l'accroissement de la dotation de l'amortissement. Et la Caisse elle-même n'est qu'un organisme administratif qui exécuterait les mêmes opé-

(1) Jèze, *op. cit.*, p. 485.

raisons s'il jouissait d'une autonomie moindre, ou bien au contraire absolument complète (1).

(1) Hamilton, *op. cit.*, p. 18 et s. « Supposez qu'un individu ait
« contracté une dette d'une certaine étendue et qu'il se trouve en-
« suite dans des circonstances qui l'empêchent de s'acquitter. Si
« ses créanciers n'ont pas pris contre lui des mesures oppressives
« et usuraires, et s'il solde régulièrement l'intérêt, la somme to-
« tale qu'il doit payer avant d'être libéré est le montant de celles
« empruntées avec l'intérêt simple de chacune de leurs portions
« à partir du moment du prêt jusqu'à celui du remboursement.
« Supposez qu'il emprunte L. 10.000, et que pendant 10 ans il ac-
« quitte l'intérêt sans rien donner sur le principal. Si le taux de
« l'intérêt est à 5 0/0, il paie chaque année L. 500, en tout L. 5.000.
« Si par une soudaine acquisition de fortune il est mis en état de
« se libérer à la fin des 10 ans, il lui en aura coûté L. 15.000. Mais
« que, par une amélioration de son sort, il puisse compter à ses
« créanciers annuellement L. 1.000 sur le principal de l'intérêt;
« la première année il paie L. 500 pour l'intérêt et L. 500 pour
« acompte du principal. La dette qui reste est de 9.500 dont l'in-
« térêt est de L. 475. S'il paie encore l'année d'après L. 1.000, il
« acquitte 525 autres livres du principal, ce qui réduit la dette à
« L. 8.975. L'intérêt n'est plus ainsi que de L. 448-15, et l'année
« suivante en payant, toujours L. 1.000, il retranche encore du
« principal L. 551-5. La dette n'est donc plus que de L. 8.423-15,
« et s'il continue d'agir de la sorte, la dette entière sera acquittée
« dans environ 14 ans 1/4. La somme entière payée, en y com-
« prenant les L. 5.000 d'intérêt des 10 premières années, est d'à
« peu près 19.250, qui représenteront le montant du principal, dix
« ans d'intérêts de L. 10.000, 11 ans d'intérêts de L. 9.500, 12 ans
« d'intérêts de L. 8.975, 13 ans d'intérêts de L. 8.423-15 et
« l'intérêt des autres sommes décroissantes. En tout, le principal
« avec l'intérêt simple de chacune de ses portions, depuis le mo-
« ment où la dette a été contractée jusqu'à celui où chaque por-
« tion a été remboursée.

« Si le débiteur ne peut disposer que de L. 750 il n'acquitte la
« première année que L. 250 du principal, et il aura besoin pour
« solder la dette entière d'environ 22 ans. S'il paie seulement
« L. 600 à ses créanciers, il ne diminue le principal la première
« année que de L. 100 et l'acquittement entier de la dette n

Il subsiste toujours pour l'Etat la même difficulté budgétaire de trouver chaque année une somme plus grande et exclusivement destinée au rachat de la dette, c'est-à-dire à un besoin qui n'est pas immédiat. — Si la loi et une juste appréciation de ses devoirs veulent qu'il prélève régulièrement cette somme sur ses recettes annuelles, les circonstances pourront s'y opposer en faveur de nécessités plus pressantes. La mesure de cette nécessité est une condition délicate de l'amortissement : la marche rigoureuse de la Caisse offrait l'avantage d'interdire toute hésitation à ce sujet. Il n'en reste pas moins vrai qu'elle n'aurait du fonctionner que si l'Etat disposait, en outre de tous ses besoins de l'heure présente, d'une somme nette égale à celle qui se trouvait affectée au rachat annuel.

« Si la dette peut jamais être acquittée, c'est seulement par le moyen d'un surplus de revenu. Et si
« l'affaire est menée comme le sont celles des particu-

« s'effectuera qu'en 37 ans. Dans tous les cas, c'est le surplus de
« L. 500, de L. 250 ou de L. 100 que le débiteur paie au delà de
« l'intérêt qui le met à même de se libérer du principal.

« Au lieu de se conduire de cette manière, il peut payer seulement
« L. 500 d'intérêts à ses créanciers, prêter les autres L. 500 à intérêt
« et L. 500 encore à la fin de l'année suivante ; il peut continuer
« ainsi, en joignant les sommes prêtées à l'intérêt composé jus-
« qu'à ce qu'il arrive à L. 10.000. Ce procédé exigera pour son
« entier accomplissement le même espace de temps de 14 ans 1/4
« environ. Si le débiteur dirige lui-même l'affaire, il aura plus
« d'embarras, mais le résultat sera le même. S'il emploie un agent
« pour faire les prêts, il sera en perte des gratifications données
« à l'agent. »

Comparer également, p. 24 et s., le fonctionnement plus complexe de la caisse d'amortissement pendant une période de guerre.

« liers, où le créancier n'a droit qu'à la somme prêtée
« et à l'intérêt qu'elle porte, le temps requis pour la li-
« bération d'une dette publique sera le même que celui
« nécessaire pour acquitter une dette privée, quand la
« portion du surplus du revenu est la même. Et cela a
« lieu, soit que ce surplus soit payé annuellement aux
« créanciers sur ce capital jusqu'à ce qu'il soit entière-
« ment éteint, soit qu'on le cumule dans un fonds
« d'amortissement dirigé par des commissaires nommés
« à cet effet (1). » La cause essentielle de l'extinction de
la dette est dans la progression de la richesse de la Na-
tion, qui permet cet accroissement du revenu de l'Etat.
« Il n'y a pas de miracles dans ce monde : l'intérêt
« composé n'exprime que la multiplication des richesses
« chez une nation, quand il n'y a chez elle ni consom-
« mation inutile ni capitaux oisifs (2). »

Ce qui rendait si difficile l'application parfaite du sys-
tème du docteur Price, c'était qu'il exigeait, en réalité,
un excédent budgétaire rapidement excessif : il devait
fatalement devenir onéreux pour l'Etat. Pour continuer
à amortir régulièrement, celui-ci aurait dû limiter sévè-
rement l'accroissement de ces dépenses : « Nul plan de
« finances ne saurait tenir lieu d'esprit de conduite et
« d'économie » (3). Faute d'y réussir, il aurait été con-
traint d'accabler le pays d'impôts nouveaux ou bien
d'emprunts — pendant qu'au mépris de toutes les diffi-

(1) J.-B. Say, *Cours*, p. 465.

(2) Hamilton, *op. cit.*, p. 22.

(3) Laffite, *op. cit.*, p. 23 et s ; cette conclusion est remar-
quable.

cultés financières, la somme affectée au rachat de la dette se serait élevée chaque année. L'Histoire a montré que hors de la chance d'un enrichissement considérable et inespéré, un Etat ne doit pas compter sur la possibilité matérielle d'amortir sa dette aussi vite que se capitaliserait à intérêts composés, la dotation de l'amortissement (1).

*
* *

L'existence d'une Caisse indépendante chargée de réduire la dette ne change rien au problème de la recherche des ressources nécessaires pour y parvenir. Elle le rend seulement plus impérieux. Mais loin de fournir par elle-même la cause d'enrichissement de l'Etat, ou de l'amener d'une façon indiscutable à faire les sacrifices nécessaires pour se libérer, elle lui offre constamment la tentation de s'endetter de nouveau. Même s'ils sont détruits matériellement tout en conservant encore une existence nominale en comptabilité, les titres de rente rachetés qui sont conservés par la Caisse, et qui continuent de porter intérêt, ne sont pas assez différents de ceux qui sont restés en circulation. Le gouvernement, dès qu'il le désire, peut les négocier de nouveau avec un minimum de formalités légales. Il peut penser, et il ne lui est pas difficile de faire croire, qu'il n'augmente pas ainsi la charge annuelle de la Dette Publique : il peut donc se procurer de l'argent sans difficultés et pour ainsi dire gratuitement.

(1) Voir sur cette question Cucheval-Clarigny, *op. cit.*, p. 158 et s. et Wagner, *Science des finances, Le crédit public*, p. 41 et s.

Les caisses d'amortissement ont toujours été une proie trop facile, et d'autant plus qu'elles étaient plus riches, pour que les gouvernements les respectent. En France comme en Angleterre, elles ont toujours été détournés de leur objet au bout d'un certain temps. Laisser entre leurs mains les titres de rente rachetés, c'est accroître constamment le risque de voir réduire à néant le résultat d'une politique financière longue et difficile. Un gouvernement se résout plus vite à liquider des titres qu'il a à sa disposition, qu'à contracter un nouvel emprunt. Et au lieu de s'adresser aux prêteurs avec un crédit éprouvé et libre, c'est à bas prix qu'il remettra en circulation les titres de son ancienne dette.

L'amortissement de la dette est graduellement mais parfaitement consommé par le rachat des titres, quand celui-ci est opéré contre versement d'un capital libre et définitivement acquis. Le titre racheté est dès ce moment juridiquement éteint par confusion. Sa conservation par un organisme administratif mandataire de l'Etat ne représente aucune modification de la situation de fortune de celui-ci, et il ne peut en résulter aucun avantage.

L'annulation immédiate des titres est donc la conséquence logique du rachat, et le seul moyen de ne pas s'entourer d'illusions dangereuses. La Grande-Bretagne s'y est résolue après quarante ans d'expériences financières les plus décevantes, et l'application rigoureuse de ce principe solennellement proclamé en 1828, jointe à une continuelle politique d'économie, lui a permis d'arrêter dès ce moment l'accroissement de sa dette qui

n'a jamais dépassé le chiffre de 20 milliards de francs auquel elle avait été réduite en 1848.

L'on a presque oublié de nos jours les hésitations et les erreurs qui ont rempli la politique financière des grands Etats au début du xix^e siècle. La pratique de l'amortissement est sortie du cadre rigide et traditionnel des caisses, et se prête aux plus nombreuses combinaisons. Mais il n'est plus discutable qu'elle exige comme condition essentielle l'existence préalable d'un excédent budgétaire.

CHAPITRE II

ANALYSE DE L'EXCÉDENT BUDGÉTAIRE

Un excédent budgétaire est une recette disponible. Son existence soulève donc deux questions, celle de la recette, et celle de la disponibilité. Quoique la seconde soit en bonne logique plus délicate que la première, la pratique montre que la solution de celle-ci peut-être considérée dans certains cas comme suffisante.

La première pensée d'un gouvernement soucieux de tenir ses engagements a été d'affecter à cette fin, d'une manière privilégiée, une source de recettes déterminée. Dès la fin du xviii^e siècle, l'usage s'établit en Angleterre de faire correspondre à chaque emprunt à long terme une taxe spéciale dont les revenus étaient réservés au paiement des intérêts et au remboursement de cet emprunt. La dette, à laquelle on donna la nom de dette fondée, et l'emprunt lui-même, formaient une unité financière au point de porter parfois le même nom ; l'inconvénient apparut vite d'avoir pour chaque emprunt un fonds distinct, dont les inégalités de rendement ne pouvaient ainsi être compensés. Il était hasardeux de compter

exclusivement sur une seule taxe pour assurer le service de la dette ; à plus forte raison ne pouvait-on en attendre son remboursement. Ce n'est qu'en 1716 que sous le ministère de R. Walpole, les anciens fonds d'amortissement furent groupés en trois caisses, et que l'on put prévoir que celle-ci seraient assez certainement riches pour réaliser un amortissement régulier.

Le gouvernement pensait se protéger suffisamment contre ses propres défaillances en proclamant l'inviolabilité du fonds : l'acte d'organisation stipulait bien expressément que les revenus publics ainsi réservés « ne « pourraient jamais servir à un autre usage, à un autre « dessein, à un autre projet ». Mais, comme il est facile de le prévoir, ces promesses, même sincères, ne mettaient pas l'Etat à l'abri des difficultés financières, et ne pouvaient être tenues bien fidèlement. Dès 1727, l'intérêt des emprunts nouveaux était mis à la charge du fonds constitué en 1716, et l'amortissement se trouvait par là arrêté. Dès 1737, c'est le capital même d'autres emprunts qui lui était demandé. A partir de 1735, il fut presque toujours complètement détourné de son objet primitif.

L'affectation d'une source de recettes déterminées au service et à l'amortissement d'une Dette Publique laisse en effet entier le problème de l'équilibre budgétaire. Si elle ne résulte pas d'une disposition impérieuse de la loi, elle ne possède pour ainsi dire pas de valeur pratique. L'existence d'un revenu assuré et liquide qui est simplement rapproché du service de l'amortissement

laisse à l'Etat une tentation trop forte pour qu'il ne le consacre tôt ou tard à une dépense plus urgente.

Cette disposition ne peut être efficace que s'il y a réellement affectation privilégiée des recettes ainsi déterminée à la dépense de l'amortissement. Mais une affectation de recettes absolue est contraire aux principes contemporains de la Science financière. L'on s'accorde généralement à considérer le budget comme « un fonds unique » où se confondent tous les revenus de l'Etat et d'où seront « tirées sans distinction d'origines les sommes nécessaires pour acquitter toutes les dépenses publiques » (1). Les règles de la non affectation des revenus publics et de l'unité budgétaire sont l'expression d'une réalité économique, de l'unité de la personne de l'Etat. Elles sont admises par la doctrine, consacrées officiellement par les législations contemporaines (2), et appliquées presque sans réserves.

Le premier cas où une exception pourrait être faite à ces règles en faveur de l'amortissement d'une Dette Publique, serait la nécessité de garantir le remboursement de créanciers intransigeants et particulièrement de créanciers étrangers. L'assignation de recettes est un procédé usuel pour les Etats dont les finances sont peu prospères et qui veulent maintenir leur crédit auprès des prêteurs appartenant à des Puissances étrangères. La Turquie, la Grèce, la Serbie, offrent ainsi en garantie du paiement régulier de leurs intérêts un privilège sur certains mono-

(1) Jèze, *op. cit.*, p. 77, et p. 162 ; *Le Budget*, p. 301.

(2) *Revue de science et législation financière* 1909, p. 100 et s.

poles d'Etat, sur des taxes judiciaires et administratives, ou sur leurs douanes.

Le même procédé financier peut être employé pratiquement au remboursement d'une Dette Publique. Cependant une dérogation semblable aux principes aujourd'hui admis ne pourrait être conseillée que par le besoin de soutenir un crédit gravement compromis, et il n'est pas de grande puissance qui soit assez soumise aux exigences immédiates de ses créanciers pour leur abandonner sans aucune réserve une partie de ses revenus publics.

L'assignation de recettes est employée encore aujourd'hui malgré les règles établies, et la supériorité d'une situation financière claire et sincère, sous une forme particulière qui est celle des comptes spéciaux. Ces comptes portent le nom d'une opération déterminée et de durée limitée, en vue de laquelle ils sont établis ; ils comprennent en dépense les crédits alloués à cette opération, et recettes, les produits d'un enrichissement exceptionnel.

Les comptes spéciaux offrent l'inconvénient de laisser dans une certaine mesure l'établissement définitif de l'équilibre budgétaire entre les mains du pouvoir exécutif. En fait ils ne sont surtout employés que lorsque la situation financière de l'Etat laisse à désirer, et pour obtenir plus facilement un équilibre apparent. Lorsque le compte lui-même ne se solde pas en déficit, il est toujours à craindre que son actif ne soit détourné d'une façon plus ou moins dissimulée, jusqu'au jour inévitable où le compte doit être liquidé avec perte.

*
* *

Ce procédé se trouve poussé à l'extrême lorsqu'on reconnaît à un service public une personnalité juridique indépendante. Lorsqu'un service possède un patrimoine propre, ses recettes ne sont plus des recettes de l'Etat ; il est presque aussi à l'abri qu'un particulier, au contraire de la plupart des comptes spéciaux, d'un excès de pouvoir du gouvernement. S'il est créé dans des conditions viables, il peut constituer un moyen légitime et efficace de rembourser certains éléments de la Dette Publique.

Il ne peut donc s'agir dans ce cas que des emprunts qui ont amené par l'emploi de leurs fonds un enrichissement direct de l'Etat — c'est-à-dire des emprunts productifs. Pour une dépense qui est appelée à procurer à l'Etat des bénéfices nets à peu près certains et réguliers, l'emprunt est ainsi un procédé absolument correct.

La dissipation des capitaux prêtés a fait naître une exploitation industrielle justifiant des prestations consenties à l'Etat par les individus qui en bénéficient. Il est de bonne politique que le même service soit chargé de la mise en œuvre de cette exploitation et de la perception des recettes dont elle est l'origine. En lui accordant une certaine autonomie, on lui laisse une liberté convenable pour faciliter son organisation technique, en même temps qu'une responsabilité qui intéresse ceux qui la dirigent à la recherche d'une meilleure gestion.

Le remboursement régulier du capital de premier établissement est la principale conséquence de cette bonne gestion et des bénéfices réalisés.

Il semble toutefois difficile d'imaginer l'application de ce système autrement qu'à un service exploité industriellement par l'Etat. Une dépense complètement différente d'une entreprise particulière quoique pouvant donner lieu à des bénéfices prévus — telle qu'une expédition de guerre, suivie de la perception par l'Etat d'une contribution payée par l'Etat ennemi — ne pourrait justifier la création d'un organisme autonome. D'autre part, ce procédé seul permet de penser que les avantages, retirés par la Nation de l'œuvre entreprise par l'Etat, seront correctement recueillis par celui-ci pour être remis à ses prêteurs.

Il faut donc admettre que les emprunts productifs doivent seuls, mais nécessairement, comporter la création d'un service spécial, chargé en même temps de l'emploi des fonds et de leur remboursement. Si les bénéfices ne sont pas illusoires, le service pourra les affecter à l'amortissement de la dette dont est grevée l'entreprise, et il restera cependant à l'abri des difficultés que fait naître constamment pour un budget aussi complexe que celui de l'Etat, la recherche et la discussion d'un excédent de recettes.

*
* *

L'existence d'un excédent du total des recettes, comparé avec le total des dépenses de l'Etat dans un même

budget, permet seule d'amortir la dette, dans la mesure de cet excédent. Mais pour qu'une politique d'amortissement puisse être suivie d'une façon fructueuse, il ne faut pas seulement qu'un budget se trouve exceptionnellement se solder par un reliquat de recettes disponibles d'origine quelconque. Il faut que l'Etat cherche en vertu d'un principe établi, à ce que ses budgets ou la plus grande partie de ses budgets se soldent de façon analogue. C'est toute sa politique financière qu'il devra orienter d'une façon régulière, si les circonstances ne permettent pas, en isolant juridiquement tout le service de l'emprunt, d'amortir sa dette entière à l'aide d'un procédé plus précis.

Il ne semble pas possible de modifier en faveur du service de l'amortissement, l'équilibre budgétaire établi. Quoique le rôle et les moyens d'action de l'Etat s'accroissent de jour en jour, le régime social contemporain reste un régime de liberté économique individuelle où la contribution des individus à la chose publique est limitée au strict nécessaire. Les charges de l'amortissement, lorsqu'elles sont matériellement supportables pour le pays, peuvent toujours être sévèrement critiquées, comme inutiles. Si elles deviennent onéreuses, elles doivent être proscrites comme dangereuses. Les taxes qu'elles rendent nécessaires causent alors au pays le plus grand dommage en entravant la production et la circulation, tant par l'excès de leur taux que par les fautes et les erreurs d'assiette que celui-ci rend plus sensibles. Le bénéfice que l'Etat en retire est moindre que le dommage qu'elles causent au pays. Si elles l'enri-

chissent momentanément, elles l'appauvrissent dans l'avenir en gênant l'activité nationale.

Quelles que soient les nécessités politiques qui poussent l'Etat à amortir, il pourrait toujours se heurter soit à des difficultés soit à des objections économiques pratiquement difficiles à combattre, s'il n'espérait y réussir qu'au moyen d'un accroissement absolument volontaire de ses recettes. S'il doit renoncer à cet accroissement, il ne pourrait donc réaliser l'excédent des recettes sur les dépenses qu'en diminuant le total de celles-ci — mais aucun élément d'appréciation ne peut paraître suffisant pour déterminer pratiquement sur quelles dépenses portera cette diminution. Il n'y a pas à proprement parler de dépenses plus nécessaires les unes que les autres. Une dépense publique correspond à une nécessité plus ou moins généralement sentie ; son évaluation, sa mesure, restent susceptibles d'une certaine erreur, mais elle est dans son principe indispensable (1), et aucune atteinte profonde ne peut y être portée.

Quant aux économies qui pourraient être réalisées par une étude et un contrôle plus sévères du budget, soit des recettes, soit des dépenses, elles ne peuvent, pour les mêmes raisons, donner naissance à un excédent sensible. D'ailleurs, les irrégularités ou les maladresses en matière de finances publiques comme en toute autre, tiennent moins aux institutions qu'aux hommes et sont appelées à se reproduire malgré toutes les précautions les plus sévères.

(1) V. sur ce point, Jèze, *op. cit.*, p. 81.

Ce n'est donc pas dans l'équilibre budgétaire tel qu'il apparaît au moment où l'Etat se décide à amortir qu'il trouvera les éléments de l'excédent budgétaire dont il a besoin, — mais seulement dans le mouvement que la balance des comptes est appelée à prendre

D'une part les recettes publiques (taxes directes ou indirectes) établies sur une base fixe, sont appelées en raison directes de l'accroissement de la richesse nationale, à produire assez régulièrement des plus-values. Les plus-values spontanées, obtenues en dehors de toute élévation du taux des charges existantes, ne font pas paraître celles-ci plus lourdes au pays. C'est le pays lui-même, qui s'est enrichi par l'augmentation de sa population et par une meilleure mise en œuvre de ces forces naturelles. En cédant à l'Etat la même part de sa richesse, il lui procure un bénéfice sans s'en apercevoir.

D'autre part, les dépenses publiques existantes ne sont indispensables que parce qu'elles existent ; mais dans l'extension qu'elles doivent prendre parallèlement à celle de la prospérité du pays, il est possible de distinguer entre l'accroissement inévitable et pour ainsi dire arithmétique, et une sorte d'entraînement d'autant plus intense que l'enrichissement général est plus grand. C'est contre cet entraînement, contre la tentation des prodigalités nouvelles que doit agir un gouvernement soucieux d'économie. En s'interdisant de provoquer des espoirs vains et excessifs, en s'en tenant strictement au développement et au perfectionnement des services publics existants, ou en n'en créant de nouveaux qu'une fois que

la nécessité s'en est fait sentir, un Etat peut espérer restreindre considérablement l'augmentation de ses dépenses sans craindre d'être accusé de faiblesse ou de maladresse.

*
* *

C'est seulement dans son avenir financier qu'un Etat peut trouver des excédents budgétaires normaux, qui soient un bénéfice pour lui sans être une charge pour le pays. Toute sa tâche consistera à conserver un système d'impôts suffisamment complet pour atteindre sous toutes ses formes le développement de la richesse, et assis d'une façon assez certaine pour que leur incidence ne puisse donner lieu à aucune surprise. Il semble qu'à valeur égale un système d'impôts anciens soit à ce point de vue préférable à tout autre système encore mal connu de l'Etat comme des contribuables. Si la Nation est appelée à vivre, elle est appelée à s'enrichir, et l'Etat trouvera dans les plus-values qu'elle lui apportera une richesse qu'il ne pourrait trouver d'une autre manière.

Si dans le même avenir, il doit ajouter à l'augmentation — également spontanée — des dépenses publiques, la charge de dépenses nouvelles, assez nécessaires pour n'être pas ajournées plus longtemps — le devoir impérieux du gouvernement sera de n'affecter pas, ou dans la moindre mesure possible, les plus-values réalisées à ces charges nouvelles. Si ces dépenses constituent véritablement une extension du rôle de l'Etat, il est logiquement nécessaire de demander à des impôts nou-

veaux, ou à l'accroissement du taux des anciens impôts, le montant des charges qu'elles représentent. Outre la logique pure, l'application rigoureuse et sincère de ce principe offre l'avantage de rendre ces charges sensibles au pays et de s'opposer par là aux erreurs et aux prodigalités de ses représentants.

L'excédent budgétaire capable de permettre la pratique de l'amortissement ne peut se trouver que dans les plus-values spontanées. L'économie nationale est soumise à trop de contingences pour qu'il soit possible de les escompter d'une façon certaine. Mais puisque l'amortissement est pour l'Etat une nécessité politique impérieuse, il doit faire en sorte que ces plus-values soient toujours entièrement recueillies et jamais détournées vers une autre fin.

En dehors de cette politique, l'histoire a montré que l'amortissement est une chimère et un danger. Il doit donc, dans son organisation et son fonctionnement pratiques, laisser une place essentielle à la préoccupation de l'excédent de recettes normal. C'est celui-ci qui reste la mesure exacte dans les limites de laquelle il peut et il doit être pratiqué.

CHAPITRE III

L'AMORTISSEMENT CONTRACTUEL

Le remboursement de la Dette Publique est pour l'Etat une faculté ou une obligation.

Il faut évidemment distinguer de la Dette Publique consolidée ou à long terme, qui est une charge, la Dette Flottante qui correspond en principe à une nécessité. La Dette Flottante, portant ou non intérêt, représente un déficit momentané en cours d'exercice, et est appelée à se renouveler périodiquement, mais non à disparaître. C'est seulement au delà du chiffre nécessaire au roulement des fonds qu'elle devient l'expression d'un déficit en fin d'exercice. Elle n'est plus alors qu'une dette à court terme, « bien plus dangereuse, « toutes choses égales d'ailleurs, qu'une dette consolidée beaucoup plus importante, même si cette dette « coûte davantage en intérêts à l'Etat ». Aussi une dette flottante élevée tend-elle généralement à devenir, si elle ne peut être effectivement diminuée, une dette à long terme ou une dette perpétuelle (1).

(1) Wagner, *op. cit.*, pp. 13 et s.

Dans le premier cas, l'Etat reporte l'obligation du remboursement à une époque éloignée ou l'échelonne sur une longue période. Dans le second, il stipule une fois pour toutes que le capital ne sera pas exigible et ne conserve que la charge des intérêts. L'un et l'autre cas imposent en pratique un accroissement du capital nominal de la Dette Publique. Mais de toute manière l'Etat ne peut être contraint à supporter indéfiniment malgré lui la charge, virtuelle ou non, de ce capital, et le lourd service des intérêts.

Si une date précise n'a pas été convenue, antérieurement à laquelle la question du remboursement est complètement réservée, il faut que l'Etat puisse l'imposer dès qu'il est en mesure de le faire : il ne peut avoir obtenu la disposition définitive du capital de la Dette qu'au prix d'un taux réel d'intérêt élevé, et le droit d'offrir aux rentiers le remboursement de ce capital à sa valeur nominale est pour lui le seul moyen de réduire ce taux d'intérêt par une conversion.

Il est difficile de contester juridiquement cette faculté à l'Etat en analysant sans parti pris la notion de dette perpétuelle. La mesure qu'il prend constitue plutôt pour les rentiers une incommodité qu'une lésion — car ils devaient nécessairement la prévoir. Si l'Etat d'autre part y trouve un avantage incontestable, cette seule « raison d'Etat » — au sens économique — doit faire passer par dessus toute hésitation. Elle peut suffire pour faire modifier comme illégale une convention qui lui serait nuisible.

Le plus souvent l'Etat néglige de mentionner sur ses

titres de rente perpétuelle qu'il se réserve la faculté d'en restituer le capital. Les rentiers ont toujours cherché à exploiter cette négligence ; c'est ainsi que l'on a très vivement contesté à l'Etat français, en 1824 et en 1875, le droit d'offrir le remboursement au pair en posant le dilemme d'une conversion d'intérêts, parce qu'aucune stipulation précise ne le lui réservait. Mais la question de principe ainsi mise en jeu n'était qu'un moyen, et ne saurait à elle seule faire l'objet d'une discussion (1).

La dénonciation du contrat d'emprunt ne peut, en effet, être considérée comme légitime qu'à propos de la dette perpétuelle — et elle ne peut pas constituer pour celle-ci dans la pratique un procédé de remboursement pur et simple ; il n'y a donc pas lieu de l'étudier à propos de l'amortissement.

*
* *

Selon que le remboursement reste pour l'Etat facultatif ou obligatoire, la Dette contractée par lui revêt plusieurs formes qui se prêtent à des classifications variées. A s'en tenir cependant à l'examen du procédé employé pour organiser ce remboursement entre l'Etat et ses créanciers, ces formes sont peu nombreuses. La

(1) M. A. Wagner, qui envisage constamment, en étudiant la dette perpétuelle, l'hypothèse d'une dette de rente pour laquelle l'Etat s'interdit toute faculté de dénonciation, constate que le seul avantage qu'il y a à offrir aux rentiers cette garantie est d'en obtenir un prix plus avantageux. Cet avantage ne remplace qu'insuffisamment celui d'obtenir une réduction d'intérêts de la rente dénonçable, ainsi qu'a pu le faire la France pour les emprunts de la guerre de 1873-71. — Wagner, *op. cit.*, pp. 51-53.

complexité de la remarquable classification de A. Wagner (1) tient surtout à ce qu'il envisage à la fois toutes les questions relatives à l'amortissement.

Si le remboursement reste pour l'Etat une simple faculté, il n'est l'objet que de dispositions légales relativement fragiles. S'il est, au contraire, convenu avec les souscripteurs de l'emprunt, il fait partie du contrat qui lie l'Etat avec eux et devient pour lui une obligation juridique — tel est le principe de l'amortissement contractuel.

L'Etat peut, en empruntant, stipuler de trois manières différentes qu'il remboursera le capital de sa dette, c'est-à-dire : soit en une seule fois à un moment ou dans un délai donnés sous la forme d'obligations remboursables ; soit par une série d'annuités représentant la valeur réunie de l'intérêt et du capital, sous la forme de rente viagère ou d'annuités terminables ; enfin soit par fractions égales successives, dans la forme de titres amortissables par série et par tirage au sort.

Les obligations et bons remboursables constituent à proprement parler une dette à terme. Ils offrent avant tout cet inconvénient d'exposer l'Etat à la nécessité de rembourser brusquement la totalité de sa dette ; or, il est rare qu'un Etat puisse disposer ainsi, outre ses besoins courants, d'une somme élevée. Il n'y aura donc d'amortissement réel que si l'Etat peut satisfaire à cette obligation, sinon immédiatement, du moins au moyen d'émission de bons à court terme permettant de l'éche-

(1) Voir Annexe II.

lonner, et paie ces bons très exactement. S'il n'est pas en état de le faire, il est amené à émettre, pour améliorer sa situation, un emprunt en rentes perpétuelles.

Les obligations remboursables sont donc un procédé intermédiaire entre les procédés de Trésorerie et la Dette consolidée ; les deux formes sous lesquelles elles sont actuellement usitées en France, obligations sexennaires et obligations trentenaires, traduisent assez bien ce double aspect. En raison du caractère impérieux du terme, et des difficultés qu'il engendre pour l'Etat débiteur, des semblables émissions ne se comprennent parfaitement que pour de petites sommes. Elles ne doivent correspondre et servir qu'à une opération limitée, et, en outre, les échéances de plusieurs émissions être toujours échelonnées. Mais de toute façon, la coïncidence d'une période de crise financière et d'une de ces échéances rend illusoire le paiement de cette partie de la dette.

A partir de 1879, l'annuité de 150 millions de fr. qui était versée à la Banque de France pour achever le remboursement de ses avances se trouva libre. Elle constituait une ressource que l'Etat affecta au paiement de bons du Trésor à 5 ans, émis pour permettre la reconstitution du matériel de guerre. Mais dès 1883, la somme effectivement remboursée chaque année au moyen des ressources normales du budget diminua progressivement jusqu'à 30 millions environ, — le reste des obligations étant continuellement renouvelé. En 1891 un emprunt en rentes perpétuelles 3 0/0 en permit seulement le paiement — en même temps que celui des Bons émis à partir

de 1874 pour le compte de liquidation de la guerre de 1870-1871.

*
* *

Le procédé le plus simple pour donner une certaine élasticité aux échéances de la dette à terme, est de déterminer ce terme par une période pendant laquelle l'Etat dispose du droit de rembourser, mais à l'expiration de laquelle le remboursement doit être achevé.

Ce mode d'emprunt a été employé par les Etats-Unis d'Amérique après la guerre de Sécession, de 1862 à 1868. Le remboursement de ces emprunts était facultatif au bout de 5 ou de 10 ans, obligatoire avant 20 ou 40 ans. Les titres émis portaient la désignation courante de bons 5-10 ou bons 10-40 (1).

Après avoir émis à partir de 1871 des rentes perpétuelles, les Etats-Unis sont revenus au même procédé en 1898, et ont emprunté 400 millions de dollars en bons de 10, 20.

C'est la forme la plus pratique de la dette à terme. Elle laisse au créancier un certain délai pendant lequel l'Etat s'interdit de lui rendre son capital et de le priver

(1) L'ensemble de ces émissions fut le suivant.

				millions de dollars
1862	Emprunt	5-20 à 6 0/0 d'intérêt.....		515
1864	»	5-20 à 6 0/0 »		130
1864	»	10-40 à 5 0/0 »		200
1865	»	5-20 à 6 0/0 »		533,5
1867	»	5-20 à 6 0/0 »		379,5
1868	»	5-20 à 6 0/0 »		42

par là d'un placement qui était le seul mobile des prêteurs. Ce délai expiré, l'Etat dispose encore d'un temps assez long pour faire face sans précipitation au remboursement de sa dette.

Il faut cependant constater que celle-ci est éteinte dans un temps relativement très court, et que cette opération est inévitablement une lourde charge pour l'Etat. Pour être sincère, elle exige de lui la volonté, et les moyens de ne pas conserver longtemps sa dette publique. L'effort financier qui en résulte n'est pas possible en toutes circonstances ni à tous les gouvernements (1). La politique d'amortissement des Etats-Unis eux-mêmes est parfois sévèrement critiquée; elle offre au moins cette rare particularité d'être indiscutablement efficace.

*
* *

En général, un Etat préfère, au lieu de se réserver ainsi une marge dans laquelle il garde toute sa liberté, éche-lonner à l'avance et arbitrairement les paiements partiels du capital de sa dette. L'opération n'offre ainsi aucun caractère indéterminé, et il est possible de savoir à tout moment les charges qu'elle constitue. Toutefois, l'Etat peut au lieu d'un versement régulier d'une annuité constante, recourir au système plus rapide des annuités terminables.

C'est ce même système que le fonds d'amortissement à

(1) Le gouvernement français a émis en juillet et août 1870, des bons 2.10, 3.10, et 5.10, à 5 0/0 d'intérêt. Le moment ne s'y prêtait pas, et ces bons furent repris dans les emprunts ultérieurs.

intérêts composés appliquait au remboursement de la dette perpétuelle. L'ensemble de la charge annuelle de l'Etat, comprenant les intérêts et le capital, reste le même pendant toute la durée de l'opération, la part représentant le capital remboursé s'accroissant continuellement pendant que diminue la part représentant le service des intérêts; puis cette charge disparaît d'un seul coup, lorsque l'opération est terminée.

Alors qu'on ne peut attendre généralement d'un gouvernement qu'il maintienne jusqu'au bout le service d'une caisse d'amortissements à intérêts composés, il semble plus probable qu'il continue à verser directement à ses créanciers une série d'annuités terminables. Le taux de ces annuités est au préalable et une fois pour toutes déterminé par le calcul, en tenant compte de tous les intérêts en jeu. Mais il est malaisé, dans la suite, de déterminer à première vue dans l'annuité de telle ou telle année, quelle partie représente le remboursement du capital et quelle autre les intérêts du capital non remboursé. Les contribuables ni l'Etat lui-même ne peuvent donc sentir nettement à un moment donné quelle charge représente l'amortissement, et — indépendamment bien entendu de toutes autres difficultés financières — les plus grandes chances sont réunies pour que l'Etat ne soit pas tenté de s'y soustraire.

Toutefois, en mettant à part la question du taux de l'intérêt contenu dans l'annuité, ce procédé ne pourrait en pratique convenir à un emprunt placé dans le public que pour une série très courte ou très longue d'annuités, parce que les capitalistes ne s'y prêteraient pas autre-

ment. D'ailleurs une série très courte d'annuités équivaldrait à un remboursement rapide pour lequel il existe d'autres procédés plus simples. Si au contraire l'Etat voulait offrir aux prêteurs un placement de longue durée, celle-ci même bien supérieure à la vie humaine normale, ne donnerait jamais aux esprits une tranquillité suffisante.

Le système des annuités terminables a été usité en Angleterre à partir du xvii^e siècle, mais d'une manière toute accessoire. Les annuités, que l'Etat versait pendant une période fixe, qui n'a jamais dépassé 99 ans, s'ajoutaient, en effet, à l'intérêt de la dette, qui était contractée en perpétuel. Les prêteurs ou leurs héritiers avaient ainsi le moyen de reconstituer le capital aliéné, mais l'Etat restait débiteur de la même somme non exigible, et chargé du même service.

Le seul intérêt de ce procédé était de permettre d'emprunter au pair à un intérêt modérément élevé, au prix d'une légère bonification de cet intérêt pendant un temps limité. C'était l'équivalent d'un emprunt en perpétuel à un taux élevé avec l'assurance d'une conversion d'intérêts au bout de 60, 80 ou 100 ans.

Grâce à la promesse de cet intérêt pour une longue période, l'Angleterre a pu longtemps placer ses rentes perpétuelles au pair, et éviter un accroissement exagéré du capital de sa Dette (1). Puis, à partir de 1782 la pra-

(1) Une série de ces emprunts est décrite dans Hamilton, *op. cit.*, pp. 43 et s.

tique des emprunts au-dessous du pair fut adoptée, malgré la concession aux prêteurs d'une annuité devant durer 75 ans, 77 ou 78 ans, qui n'avait plus alors d'autre raison d'être que tout autre système de prime à la souscription (1).

Quelques avantages qu'un gouvernement ait pu tirer des annuités terminables, elles ne pourraient cependant être offertes aux particuliers comme des rentes perpétuelles, et, par conséquent, constituer à elles seules un

Année	Capital emprunté Livres Sterling	Intérêt	Annuité : Durée	Taux
1757	3.000.000	3 0/0 au pair	à vie	{ 1 Livre 23-6 par 100 L. empruntées
1761	11.400.000	3 0/0 au pair	99 ans	{ 1 Livre 23-6 par 100 L. empruntées
1762	12.000.000	4 0/0 au pair	98 ans	{ 1 Livre par 100 Livres empruntées
1777	5.000.000	4 0/0 au pair	90 ans	{ 10 Sh. par 100 Livres souscrites
1778	6.000.000	3 0/0 au pair	30 ans ou à vie au choix	{ 12 Sh -10 par 100 Liv. souscrites
1780	12.000.000	4 0/0 au pair	80 ans	{ 1 L. 16 Sh.-3 par 100 Liv. souscrites

(1) Ce système a été repris par l'Angleterre en 1855, où le premier emprunt de la Guerre de Crimée, de 16.000.000 L. fut contracté en 30/0 au pair, avec l'avantage d'une annuité de 14 S. — 6 pendant 30 ans par 100 L. souscrites.

Leroy-Beaulieu, *op. cit.*, p. 337.

procédé d'emprunt. La valeur réelle d'un titre de rente terminable, si longue qu'en soit la durée, serait appelée à diminuer constamment, jusqu'à devenir dérisoire. Plusieurs séries de rentes de 99 ans, telles que le demande M. Leroy-Beaulieu, créeraient un marché exagérément compliqué, et la difficulté du calcul des comptes nécessaires pour les estimer n'arrêterait pas leur dépréciation vis-à-vis du public; ce mode d'emprunt serait plutôt funeste au crédit de l'Etat.

*
* *

Les annuités terminables constituent au contraire un procédé remarquable pour l'amortissement de la Dette de l'Etat vis-à-vis d'un service public ou d'intérêt public. Un organisme permanent, dont le budget est indépendant du budget de l'Etat (représentant une exploitation en concession ou une personne morale administrative) reste indifférent à la durée de la série d'annuités, au rapport de cette durée avec la vie humaine normale, et aux conséquences immédiates qu'aura pour lui l'extinction de cette annuité. D'autre part, l'Etat éprouve une grande simplification à éteindre sa dette au moyen du versement d'une annuité invariable.

Les annuités terminables représentent une grande partie de l'amortissement anglais contemporain. Le procédé selon lequel elles fonctionnent actuellement a été créé par Gladstone en 1863, et elles constituent depuis cette époque un amortissement distinct et obligatoire. Ces annuités sont versées à l'Office de la Dette Na-

tionale, qui reçoit les versements des Caisses d'Epargne, et à la Chancellerie de la cour royale de Justice, qui joue un rôle analogue à notre Caisse des Dépôts et Consignations. Ces établissements, en échange de l'engagement de l'Etat, leur ont remis une partie des titres de rente, qu'ils détiennent en vertu de la loi. Ces titres ont été annulés. Lorsque l'annuité prendra fin à l'expiration de la période fixée, cette partie de la Dette sera éteinte ; comme d'autre part ces mêmes établissements emploient de nouveau en fonds publics les sommes qu'ils reçoivent, l'opération peut être reprise plus tard.

Le premier prélèvement fait en 1863 (1) sur les dépôts des Caisses d'Epargne, dépôts représentant alors 42.000.000 L. environ, fut de 5.000.000 L. ; une nouvelle conversion portant sur un capital de 24.000.000 L. fut faite en 1863 ; l'une et l'autre opération transformant les rentes en une série d'annuités prenant fin en 1885. Les créations d'annuités furent aussi importantes dans la suite. Après une conversion portant sur 19.000.000 L. le gouvernement emprunta directement aux Caisses des dépôts 16.000.000 L., entre 1860 et 1880 (notamment pour des dépenses militaires), puis 36.000.000 L., pour le rachat des lignes télégraphiques, toujours en échange d'annuités prenant fin en 1885.

A cette époque, les opérations de conversions furent à la fois retardées et étendues. Une partie de la dette consolidée en 3 0/0, fut convertie en 2 3/4 et 2 1/2 0/0 et l'accroissement des charges nominales en résultant fut

(1) Cucheval-Clarigny, *op. cit.*, pp. 86 et s.

compensé par la création d'une nouvelle série de 50 annuités. Depuis lors, les annuités terminables ont toujours été l'élément essentiel de l'amortissement anglais, élément toujours respecté malgré les difficultés momentanées les plus considérables. Au début même de la guerre du Transvaal, en 1899, le gouvernement Anglais fit une nouvelle conversion, portant sur un capital de 15.000.000 L., et créant une série d'annuités expirant en 1922-1923 (1). Malgré de violentes discussions parlementaires, et, en outre, de l'utilisation méthodique des excédents budgétaires, l'Angleterre est restée fidèle aux principes posés par Gladstone au milieu du xix^e siècle, et n'a pas, entre 1855 et 1900, conclu un seul emprunt en rentes perpétuelles (2). La confiance qu'avait le gouvernement dans l'énergie économique du pays a été assez grande pour qu'il entreprenne des expéditions coloniales ou réalise de coûteux programmes d'armement au prix de charges financières réparties sur quelques années seulement, et sans que ces nouveaux efforts viennent retarder le versement des annuités terminables et la réduction continue des dettes antérieures.

(1) *Bulletin de statistique et de législation comparée*, 1903, I, 102 (*Historique de la Dette anglaise*). Comparer également . *Dictionnaire des Finances* (Annuités) et *Bulletin de statistique et Législation comparée*, 1881, I, 320, et à la fin de ce chapitre, le tableau de la Dette Publique de la Grande-Bretagne.

(2) La conversion en 1881, de 7.750.000 L. d'obligations à terme en 8.601.000 L. de rentes consolidées a été amplement corrigée par les conversions ultérieures de rentes consolidées en annuités terminables (conversion de 1883, portant sur un capital de 70.242.000 L.).

Comparer sur ce point Cucheval-Clarigny, *op. cit.*, pp. 151 et s.

*
* *

Si une série arbitrairement limitée d'annuités risque d'être mal comprise des particuliers, il n'en est pas de même d'une rente qui leur serait offerte jusqu'à leur mort, rente d'un chiffre assez élevé pour que l'Etat débiteur se trouve à ce moment complètement libéré. Le système des rentes viagères est ancien, et a été employé par les particuliers en dehors des emprunts publics. L'on a pu dire, d'ailleurs, qu'il « favorisait la dissipation des « capitaux, en fournissant au prêteur le moyen de « manger son fonds avec son revenu sans risquer de « mourir de faim » (1). Les gouvernements ont profité de bonne heure de l'attrait de ce genre de placement pour les individus. Il leur suffisait de calculer le taux combiné de l'intérêt et de l'amortissement, selon une table de mortalité permettant d'évaluer à tout âge les chances de survie des souscripteurs.

Les premiers emprunts de ce genre, avec ou sans restitution, furent contractés en France et en Angleterre à la fin du xvii^e siècle. Ils étaient de faible importance, et, d'autre part, les calculs de mortalité, faits sans précisions, ne permettaient pas à l'Etat d'en attendre de bénéfices. Les gouvernements eurent recours, de préférence, au procédé plus perfectionné, des tontines. Ce procédé, alors nouveau, offre aux personnes de même âge contractant en même temps la chance de bénéficier des

(1) J.-B. Say, *Traité*, pp. 532 et s.

rentes établies sur la tête de celles qui meurent les premières.

Deux tontines furent successivement fondées en France, en 1689 et en 1696, comprenant l'une 14 et l'autre 15 classes de souscripteurs, selon leur âge compris entre la naissance et 70 ans. Elles ne produisirent qu'une faible partie des fonds qu'on en attendait. A la même époque, un essai du même genre fut tenté en Angleterre, en 1692 avec 8 classes de souscripteurs entre la naissance et 50 ans environ : cet emprunt de 1.000.000 L. produisit à peine 108.000 L. Une autre émission faite en 1766, ne réussit pas. Une dernière souscription de 1.000.000 L. environ, en 1789, se trouva couverte, mais ne fut pas complètement versée : d'ailleurs l'annuité totale de cette tontine, qui s'élevait à 18.842 L. atteignait encore 12.721 L. en 1869. Quoique relativement peu élevée, elle avait donc peu diminué depuis l'origine, ce qui traduit une certaine incertitude dans les calculs de prévision.

L'Angleterre a au contraire conservé le système des rentes viagères, offertes aux particuliers contre l'annulation de leurs titres de rentes perpétuelles, ou contre versement d'un capital affecté au rachat de titres de rente perpétuelle. Cette sorte de conversion fut pratiquée à partir de 1803, le maximum de la rente à servir par personne étant fixé à 1.000 L. En 1828, le total des rentes perpétuelles et annuités à long terme ainsi converties en rentes viagères, représentait une charge annuelle de 341.727 L. ; d'autre part il avait été créé 832.297 L. de rentes viagères représentant alors une annuité de 617.537 L..

L'on dut reconnaître alors que le calcul de ces rentes avait été fait selon des tables de mortalité inexactes. Des calculs plus justes furent faits sur de nouvelles bases, et depuis cette époque, le même système a toujours été pratiqué avec succès.

Ce système, très combattu au moment de sa création, reste, au contraire, bien vu du public, qui recourt à la conversion d'une manière régulière. Dans l'ensemble, les extinctions sont plutôt supérieures aux créations nouvelles, ce qui assure du moins, outre l'amortissement définitif du capital des rentes converties, une diminution de l'annuité qui remplace le service de leurs intérêts. Les rentes viagères constituent une partie assez faible des annuités terminables de la Dette anglaise : cependant, l'application sans défaillances d'un tel procédé, analogue à toute entreprise d'assurances privées, montre encore la préoccupation inébranlable de la Grande-Bretagne de réduire sa dette publique (1).

Les rentes viagères contractées en France sous l'ancien régime sont actuellement presque complètement éteintes. L'organisation anglaise des rentes viagères a été imitée en 1852 par la création de la Caisse des Retraites pour la vieillesse. Cette expérience, d'abord d'une faible portée, est ensuite devenue ruineuse pour l'Etat ; mais au lieu d'être reprise dans des conditions meilleures, elle a été en 1884 complètement abandonnée.

(1) Le capital de rente perpétuelle amorti depuis 1808 par conversion s'élevait en 1869 à 64.000.000 L. environ. Au lieu d'une charge annuelle de 2.000.000 L. ; l'Etat avait accordé un ensemble de rentes de 5.280.000 L., dont il ne payait plus alors qu'1.020.000 L. (Leroy-Beaulieu, *op. cit.*, p. 330).

De toute manière, on peut faire aux systèmes d'annuités à terme cette objection de principe, que le calcul d'après lequel elles sont établies ne peut pas être dans la pratique rigoureusement exact. Si les particuliers possèdent ou trouvent un moyen de faire par ce contrat une opération avantageuse pour eux, ils la rendront impraticable pour l'Etat. Si l'Etat seul peut y trouver un bénéfice, il ne trouvera pas de souscripteurs.

*
* *

En fait, le procédé d'amortissement contractuel le plus simple et le plus employé (sinon par les Etats, du moins par les villes et les grandes entreprises financières) est celui des obligations amortissables par tirages successifs. Dans ce cas, il y a stipulation d'une série de termes échéant chaque année pour une portion limitée mais non désignée de la Dette Publique. Tous les titres non encore remboursés conservent donc la même valeur et peuvent être négociés sur un même marché.

Il est rare qu'un Etat se contente de rembourser ainsi une fraction constante de l'ensemble de la Dette ainsi contractée. Le remboursement d'une partie des titres, et, par conséquent, l'exonération pour l'Etat d'une partie de la charge des intérêts, constitue pour lui une ressource absolument libre et toujours croissante. Un gouvernement décidé à amortir pense toujours à profiter de cette ressource pour rembourser constamment un plus grand nombre de titres. Cette disposition est d'ailleurs la plus logique. L'amortissement par fractions constantes

risque, si ces fractions sont trop faibles, de prolonger exagérément l'opération. Un gouvernement qui sait qu'il peut amortir hésiterait à compromettre le succès des mesures qu'il prend, en laissant l'achèvement de l'amortissement à la merci des événements ou des gouvernements ultérieurs dans un avenir impossible à prévoir. D'autre part, si cette fraction est assez forte pour constituer un amortissement rapide, la charge de l'emprunt — intérêts et amortissement réunis, — est alors nettement dégressive. Elle pèse sur la génération présente au profit des générations futures, ce qui est contraire au but même de l'emprunt à long terme.

Si l'Etat veut consacrer à l'ensemble des charges de l'emprunt une annuité fixe, il revient à la pratique de l'amortissement à intérêts composés ; c'est-à-dire que la somme économisée chaque année en intérêts sert au rachat de nouveaux titres dans les mêmes conditions, — l'extension graduelle des opérations de rachat étant d'ailleurs connue à l'avance et entrant en ligne de compte dans l'ensemble des conditions auxquelles l'emprunt est contracté. C'est ainsi que font, par exemple, les grandes compagnies de chemins de fer.

Cependant cette pratique exige d'établir, auparavant, des tableaux d'intérêts composés, et la désignation de titres amortis ne peut se faire qu'au moyen d'une comptabilité assez délicate. En outre, elle ne permet pas de mesure dans l'accélération de l'amortissement, et on peut lui préférer, pour modifier, et notamment pour modérer cette accélération, un procédé moins arbitraire.

*
* *

Ce procédé consiste essentiellement à diviser la Dette amortissable en séries, dont un nombre égal sera remboursé pendant un certain nombre d'années, puis un plus grand nombre pendant une autre période et ainsi de suite. Il offre donc cette différence avec le système de progression à intérêts composés, que dans celui-ci la dotation de l'amortissement s'accroît d'année en année alors que dans ce système elle s'accroît par périodes volontairement étendues. Il est possible cependant de déterminer cet accroissement au préalable et de le rendre tel qu'on le juge convenable.

Il est évident que pendant le cours d'une période les rachats successifs diminuent régulièrement la charge des intérêts, et par là les charges totales de la Dette — puis qu'au début de la période suivante, ces mêmes charges se trouvent accrues par l'extension des rachats à un nombre plus grand des séries des titres. Mais il est possible de faire en sorte que sur la durée totale de l'opération, l'annuité versée par l'Etat diminue peu à peu, et que cependant l'amortissement s'accélère d'une façon sensible. C'est à l'Etat, au moment où il emprunte, qu'il incombe de le régler convenablement pour réaliser ces deux conditions.

La rente 3 0/0 amortissable créée en France en 1878 est une des applications les plus importantes — et les plus critiquées — de l'amortissement par séries. A

ces critiques près, les obligations amortissables par tirages successifs sont le seul procédé d'amortissement contractuel d'un grand emprunt placé dans le public ; les reproches qu'on leur fait portent seulement sur le taux plus ou moins élevé de la prime qu'elles offrent, en droit et en fait, au remboursement.

Les obligations ou les séries d'obligations amorties sont désignées par le sort. Jusqu'à ce moment rien ne les distingue les unes des autres. Les avantages consentis aux prêteurs, en droit, doivent donc porter à la fois sur l'ensemble des titres. Le prix auquel ils sont remboursés doit être tel que le remboursement le plus tardif ne constitue pas pour le porteur une perte par rapport au prix d'émission. Indépendamment de l'idée d'un bénéfice pour lui, on ne peut pas ne pas prévoir une diminution de la valeur d'un signe monétaire, suffisante pour exiger à son profit une majoration équivalente du capital nominal.

Si les titres doivent être remboursés au pair, il faut donc qu'ils soient émis au-dessous du pair, dans une mesure telle que le prix de remboursement soit de nature à tenter les prêteurs malgré l'éventualité de n'être remboursés que les derniers. Mais si l'on tient trop largement compte de cette éventualité — en émettant l'emprunt sensiblement au-dessous du pair, on crée au profit des porteurs des premiers titres remboursés l'avantage d'une prime considérable.

L'espoir de cette prime peut être suffisant pour rendre les prêteurs plus tolérants sur le taux de l'intérêt, et permettre de constituer ainsi l'emprunt avec des charges

moins lourdes. On peut ainsi compenser assez largement l'augmentation de charges résultant de la majoration relative du prix de remboursement, par la diminution qui représente un intérêt plus modéré. Quelle que soit la forme sous laquelle on conçoit cette sorte d'équilibre (comme, par exemple, le prêt à intérêt composé, par les prêteurs, à l'Etat, du supplément d'intérêts auquel ils pourraient prétendre) l'Etat peut espérer le réaliser à son avantage, c'est-à-dire tel qu'il rende le moins lourd possible l'ensemble des charges de l'emprunt.

*
* *

Ce résultat peut être obtenu plus aisément encore en ajoutant à la prime commune à tous les titres l'espoir de gagner un lot considérable. Cette adjonction à l'emprunt d'une loterie destinée à attirer les capitaux, et dont les fonds sont pris sur ceux de l'emprunt, est assez peu licite dans un pays où les loteries sont, en principe, interdites et exige alors pour chaque emprunt à lots l'autorisation d'une loi spéciale. Il est juste en tout cas que ces procédés ne soient permis qu'à l'Etat et aux communes, et surtout assez sévèrement réglementés pour que les lots soient fournis par l'annuité du service de la dette, et que le prélèvement qu'ils exigent ne soit pas cause d'une diminution excessive de l'intérêt. L'éventualité d'un heureux tirage doit rester un accessoire pour le souscripteur d'un emprunt public (1).

(1) Les loteries sont interdites en France en termes très géné-

Toutes les discussions sont possibles sur les conséquences et le succès des emprunts en obligations amortissables. Toutes les objections légales ou morales sont permises contre les loteries, la spéculation sur les primes éventuelles de toutes sortes, et leur fâcheuse répercussion sur le crédit de l'Etat. On ne peut cependant en tirer une conclusion de principe, ni prétendre qu'en général l'emprunt en amortissable doit attirer le public plus ou moins que l'emprunt en perpétuel. Il n'y a là qu'une question de fait. L'Etat, principal intéressé, et soumis aux circonstances, est seul juge des conditions plus ou moins avantageuses auxquelles il est amené à emprunter.

*
* *

L'habileté avec laquelle l'Etat fixe ces conditions a néanmoins cette importance capitale qu'il ne lui est pas possible de les modifier par la suite (2). Il ne pourrait diminuer légitimement les intérêts de sa dette que s'il pouvait également contraindre les rentiers à en accepter le remboursement : c'est ce dilemme posé aux rentiers qui rend licite une conversion d'intérêts. Or, en convenant expressément avec eux d'un terme qui, contrairement aux principes normaux du droit civil, est établi

raux par la loi du 21 mars 1836. Les emprunts à lots, pratiqués par les communes, sont abandonnés par l'Etat depuis 1789, une proposition de ce genre a été repoussée par la Chambre des Députés le 27 février 1905 (*Rev. de Sc. et lég. fin.*, 1905, pp. 158 et s).

(2) Comparer sur ce point Wagner, *op. cit.*, pp. 50 et s.

tout autant dans leur intérêt que dans le sien propre, il s'interdit de dénoncer son contrat avant l'expiration de ce terme.

Les emprunts contractés en amortissable contraignent donc l'Etat à payer jusqu'à l'achèvement de l'opération le taux d'intérêts auquel ils ont été conclus, même si le taux de la plupart des fonds publics a, entre temps, baissé. Les Compagnies de chemins de fer français, de nos jours, les Etats allemands au cours du XIX^e siècle, ont dû ainsi renoncer à des conversions avantageuses. Le 3 0/0 amortissable français — malheureusement pour l'Etat — ne lui offre pas plus d'espoir, malgré les déclarations verbales faites au Parlement en 1878.

Un emprunt qui n'est pas contracté en perpétuel, constitue entre l'Etat et les rentiers un échange minutieusement équilibré d'avantages et de concessions, qui ne laisse juridiquement aucune place à une dénonciation unilatérale, — ayant ou non pour but d'en modifier les clauses. Si l'Emprunt du 24 octobre 1870 a pu être converti en 1875, c'est uniquement parce que le gouvernement s'en était réservé la faculté dès l'origine.

Cette réserve semble d'autant plus utile pour l'Etat qui emprunte, qu'en général l'amortissement régulier, tel que celui qui est institué par contrat, a pour effet de maintenir les cours. Un marché de fonds publics où la dette amortissable tient une large place permet donc plus que tout autre de prévoir une hausse au-dessus du pair et l'opportunité pour l'Etat de écider rapidement

une conversion d'intérêts. Mais il faut qu'aucune objection grave ne puisse alors lui être opposée.

Le caractère général des emprunts en amortissable est de fournir un objet aux spéculations de toutes sortes. Les conventions extrêmement complexes qui les constituent ont à tenir compte d'intérêts et d'éventualités très divers. Outre les chances de l'Etat en face des prêteurs, ceux ci jouent entre eux la chance des dates plus ou moins heureuses du tirage. Des primes élevées sont offertes aux cupidités, — en général d'autant plus incertaines qu'elles sont plus élevées. Chacun pense envisager l'avenir le plus complètement possible et garder pour lui les meilleurs avantages.

*
* *

Pour l'Etat, en dehors de la question d'un excès de charges dont il doit se garder (1), l'emprunt en amortissable présente comme conséquences nécessaires l'extinction au bout d'un certain temps de la dette ainsi con-

(1) La Ville de Paris a émis de 1865 à 1886 des obligations amortissables 3 0/0 représentant un capital de 820.000.000 francs, et des obligations 4 0/0 représentant un capital de 679.000.000 fr. exigeant pour les intérêts 27.160.000 fr. — Vers 1898, il restait encore en circulation un capital d'environ 600.000.000 fr. en 3 0/0 et 550.000.000 fr. en 4 0/0 coûtant environ 40.000.000 fr. d'intérêt. Si la ville avait pu offrir alors aux porteurs un remboursement anticipé, ou une conversion en 2 1/2 0/0, elle aurait réalisé une économie totale d'environ 11.250.000 francs pendant de nombreuses années. Depuis 1886, la Ville de Paris a eu soin de se réserver cette faculté.

tractée. Il contraint légalement l'Etat à faire des sacrifices — et les circonstances peuvent lui rendre un jour ces sacrifices trop lourds. Le service régulier de l'amortissement contractuel, comme n'importe quelle dépense, conduit l'Etat plus vite aux embarras, au déficit et à de nouveaux emprunts.

Ce n'est pas là une raison pour condamner l'amortissement en toutes circonstances. Mais puisque l'amortissement contractuel n'est qu'un procédé pour mettre en œuvre des ressources, il ne faut l'employer que lorsque ces ressources existent.

Il s'impose avant tout pour les emprunts dont les fonds sont employés, selon les expressions classiques, en « placements productifs » (1), en « consommations reproductives ». « La plus-value qui en résulte pour le « pays » est susceptible d'évaluation, et d'après cette évaluation il est possible de prévoir quelle annuité sera « disponible aux diverses périodes de l'amortissement. » L'emprunt lui-même fournit alors les ressources nécessaires à son propre amortissement, et tous les efforts de l'Etat doivent tendre à ce qu'elles n'en soient pas détournées.

La fixation légale d'un système d'amortissement est plus difficile lorsque l'emprunt a pour but de permettre les dépenses appelées à se renouveler, ou dont les avantages, les fruits, sont appelés à perdre leur valeur, et qui, d'autre part, ne sont pas pour l'Etat une source de revenus directs. Les emprunts pour la cons-

(1) Comparer sur ce point : Wagner, *op. cit.*, pp. 44 et s. ; et Cauwès, *Cours d'Economie Politique*.

titution d'un matériel de guerre, ou pour des travaux publics périssables d'usage gratuit n'enrichissent pas immédiatement l'Etat. D'autre part, le produit des travaux exécutés grâce à eux devant disparaître, il ne faut pas chercher au delà de l'époque de cette disparition l'enrichissement dont la nation bénéficiera de leur fait. Il faut au contraire répartir définitivement avant cette époque les sacrifices qu'ils représentent, et faire en sorte que le pays ait cessé d'en sentir le poids lorsque d'autres emprunts devront plus tard être contractés de nouveau dans le même but.

De semblables emprunts doivent être rapidement amortis ; mais l'Etat qui s'impose la tâche de les amortir dans les conditions d'un contrat synallagmatique, s'expose à ce que ces conditions deviennent pour lui une source de difficultés financières.

Il est permis, en principe, d'hésiter en pareil cas entre l'amortissement contractuel, susceptible de nécessiter pour l'Etat un recours momentané à de nouveaux emprunts, et l'amortissement facultatif, que la venue de difficultés imprévues permet en tout cas de suspendre.

Dans la pratique, les seuls éléments de cette discussion sont la volonté du gouvernement de faire — ou non — passer l'amortissement avant toutes autres dépenses et, d'autre part, la possibilité matérielle pour le pays d'en supporter la charge.

Si celles-ci ne sont pas très élevées — ce qui a été le cas des emprunts militaires anglais entre 1855 et 1899 — une nation prospère peut s'engager par avance à les

supporter, et faire ainsi disparaître rapidement sa dette sans effort appréciable. Si elles dépassent au contraire de beaucoup les limites normales des budgets, l'expérience faite par la France et par l'Angleterre au début du XIX^e siècle doit faire préférer un amortissement dont la pratique est réglementée et limitée. « Les formes de dette, les plans d'amortissement et les institutions « suivant lesquelles l'Etat débiteur se lie contractuelle-
« ment ou légalement, sans réserves de modifications
« éventuelles, à un amortissement déterminé, nuisent
« plus facilement suivant les circonstances qu'ils ne
« servent dans les cas les plus favorables. Par suite, en
« théorie comme en pratique, la dette de rente mérite la
« préférence sur la dette remboursable (1). »

(1) Wagner, *op. cit.*, p. 32.

CHAPITRE IV

L'AMORTISSEMENT FACULTATIF

La dette perpétuelle est évidemment pour l'Etat la forme la moins onéreuse et la plus propre à le laisser tirer le meilleur parti de tous les événements. Elle est devenue la forme la plus répandue des dettes publiques à partir du moment où la solvabilité des Etats a cessé d'être mise en doute, et où, d'autre part, les porteurs des titres ont eu la possibilité de les négocier selon des procédés juridiques réguliers, simples et sûrs, sur un marché ouvert.

La rente perpétuelle correspond pour les individus à un besoin désormais acquis. Il est admis que ses porteurs forment une classe sociale naturellement favorable à son maintien et d'ailleurs il n'est pas question pour l'Etat de la supprimer, mais de la réduire.

La faculté de dénonciation que l'Etat conserve ne pourrait pas dans la pratique — en dehors du cas d'un enrichissement considérable et inattendu — lui servir de procédé pour le remboursement intégral de sa dette. Elle pourrait servir à un remboursement partiel et régu-

lier, à un véritable amortissement, par exemple au moyen de tirages au sort — mais elle serait toujours une pratique désavantageuse.

Le remboursement au pair continuellement pratiqué ferait, en effet monter, les cours jusqu'à ce taux, mais par le jeu normal du marché, les maintiendrait toujours au-dessous du pair. L'Etat s'interdirait ainsi tout espoir d'une réduction importante et immédiate de ses charges au moyen d'une conversion. Il faut donc que l'amortissement n'empêche pas le cours de la rente de dépasser le pair, et qu'alors seulement le gouvernement se serve rapidement du droit de rembourser qui lui appartient.

Pour l'amortissement, le seul procédé qui soit est le rachat des titres sur le marché même, au cours du jour et entre les mains des particuliers : opération non pas nécessairement occulte, mais semblable à tous les achats de titres de rentes que les particuliers peuvent faire. Ce procédé ne peut pas avoir d'autre portée que de permettre à l'Etat d'éteindre sa dette par confusion. Il est d'une légitimité indiscutable, et aucune objection de principe ne peut lui être faite — (d'ailleurs, en matière financière, les objections de principe peuvent toujours conclure, non à s'opposer à une mesure, mais à exiger l'addition d'un appoint). L'opération est faite ici sur marché libre, et par conséquent à un prix établi d'un commun accord.

Les rachats exécutés par l'Etat tendent plutôt à faire monter les cours ; en tout cas ils ne s'opposent pas à leur mouvement. Si le cours est au-dessous du pair, le rachat reste avantageux pour l'Etat, puisqu'il se fait à un

prix voisin du prix d'émission, et peut être égal ou inférieur à ce prix. Si le cours est au contraire au-dessous du pair, le rachat devient onéreux, puisque les Dettes Publiques actuellement existantes ont été émises au-dessous de ce prix, et qu'il semble pratiquement difficile d'émettre de nouveaux emprunts au pair ou au-dessus du pair. En particulier le rachat serait plus onéreux que le remboursement au prix nominal ; mais comme il ne convient pas d'employer celui-ci pour amortir, il faut alors renoncer à l'amortissement et laisser à l'Etat la liberté de le suspendre.

*
* *

Toutefois la possibilité du rachat en Bourse est loin de constituer à elle seule un procédé d'amortissement. Une organisation légale est nécessaire pour qu'il puisse être pratiqué d'une façon assez régulière et produire des résultats importants.

Dès l'époque où les Etats ont eu la faculté et l'occasion de contracter des emprunts perpétuels élevés, on s'est inquiété de l'accroissement inévitable de la Dette Publique. Les dettes amenées par des dépenses de guerre, ou par la nécessité de combler un déficit, pouvaient s'accumuler sans faire naître pour l'Etat quelque facilité de les amortir. De tels emprunts étaient des ressources trop commodés pour que l'endettement ne devienne pas un jour un élément normal des finances publiques. D'autre part, l'amortissement aurait gardé un caractère occasionnel, n'aurait été poursuivi qu'avec

négligence, et la charge croissante des rentes serait devenue pour l'Etat une source d'inquiétudes et de danger.

C'est dans cette pensée qu'avaient été établi en Angleterre au ^{xviii}^e siècle un amortissement, non pas contractuel, et ne changeant rien à la nature de la dette consolidée, mais obligatoire pour l'Etat, parce que c'est seulement grâce à cette contrainte qu'il pouvait avoir quelque portée. Les expériences d'affectations de recettes faites dès la fin du ^{xvii}^e siècle n'avaient pas donné de résultats appréciables. L'on imagina donc le fonds d'amortissement à intérêts composés : mais cette fois, les intentions d'économies du gouvernement dépassaient de beaucoup la mesure de ses moyens. La pratique arbitraire de l'amortissement au cours d'une période de crise grave ne fit que contribuer à accroître la dette consolidée. Après la liquidation des guerres du Premier Empire, l'Angleterre renonça complètement à la contrainte légale pour assurer l'amortissement.

Il faut constater que l'amortissement libre, créé alors en Angleterre et imité depuis, ne produit qu'exceptionnellement tout ce qu'on pourrait en attendre. La caisse d'amortissement établie en 1829 — et qui subsiste encore sous le nom d'Old Sinking Fund, — est alimentée par un prélèvement de 3.000.000 L. pris sur les excédents budgétaires après la clôture de l'exercice par les soins d'une commission spéciale. Tant que ce seul procédé resta employé — et l'ancienne caisse d'amortissement avait soulevé trop de critiques pour être pendant longtemps reconstituée sous n'importe quelle forme — l'amortisse-

ment resta à la merci de l'équilibre des budgets. Ceux-ci se trouvaient très souvent en déficit, et s'il eut mieux qu'une existence nominale, il fut loin d'améliorer à lui seul la situation financière de l'Etat autant que l'économie nationale l'aurait permis.

Le même principe avait été posé en Italie en 1861, en Prusse en 1869, et n'a pas eu plus de succès. Confier l'amortissement à la volonté des législateurs, ou selon une disposition tout à fait générale à l'éventualité d'excédents de recettes au cas où il n'en serait pas disposé autrement, c'est en faire le jouet des circonstances. « Comme il n'existe aucune contrainte légale ou budgétaire pour donner naissance au moyen d'un règlement approuvé des recettes ordinaires, des impôts ou des dépenses, à des excédents de cette nature, l'amortissement effectif est la plupart du temps subordonné au hasard, et aux considérations ou aux votes ministériels ou parlementaires. Il est donc destiné, comme l'expérience moderne l'a démontré, à rester insignifiant ou à disparaître (1). »

L'utilisation des excédents de recettes n'est pas nécessairement une utopie. Elle a permis, aux Etats-Unis, un résultat financier sans égal dans le monde ; mais la situation d'un Etat européen, où aucune mesure n'est à l'abri de l'instabilité politique et de complications extérieures, ne permet pas d'espérer autant de succès. Les liquidations de budget exceptionnellement heureuses doivent rester un élément exceptionnel de l'amortissement.

[(1) Wagner, *op. cit.*, p. 34.

Pour que l'amortissement, s'il n'est pas obligatoire vis-à-vis des créanciers de l'Etat, puisse avoir une portée et une régularité assurées, il est nécessaire qu'une disposition, légale, organique ou constitutionnelle, le rende obligatoire pour le Parlement et pour le Gouvernement. Le fonctionnement de l'amortissement est alors confié à la responsabilité de l'un et de l'autre, non pas vis-à-vis des rentiers seuls, mais de la nation, et seule une disposition de même nature permettrait de le suspendre en dehors des cas prévus.

La loi détermine à l'avance une quotité fixe d'amortissement pour le capital de la dette « à titre de minimum de crédit d'amortissement. On l'inscrit dans le « budget et on crée par voie de conséquence les ressources nécessaires... Le gouvernement et le parlement se sentent liés davantage et l'on arrive effectivement à un minimum d'amortissement déterminé. « D'autre part, le pouvoir législatif est toujours à même, « en cas de nécessité ou si cela lui paraît utile, d'abroger « ces dispositions, de les suspendre ou de les modifier, « à la différence de ce qui se passerait pour un amortissement contractuel. On supprime ainsi les objections « financières contre le système d'amortissement, surtout « étendu à la totalité ou à la plus forte partie de la « dette (1) ».

Ce procédé est le seul qui réponde à toutes les critiques. C'est lui qui présente le plus grand nombre d'avantages, et il est de nos jours le plus employé.

(1) Wagner, *op. cit.*, p. 34.

*
* *

En Allemagne la loi du 3 juin 1906, établie dans les mêmes termes que la loi prussienne du 8 mars 1897, oblige le gouvernement à amortir chaque année au moins $3/5$ 0/0 du montant nominal de la Dette Publique. « Les sommes nécessaires à cet amortissement doivent être inscrites au budget de l'Empire (1). »

En Angleterre, l'amortissement fortuit pratiqué par la caisse de 1829 est apparu comme insuffisant. Sans qu'il soit modifié et concurremment avec lui, a été institué en 1875 un nouveau système, — le New Sinking Fund (2). Une annuité de 25.000.000 L. est inscrite régulièrement au budget des dépenses. Sur cette somme sont prélevés les intérêts de la Dette, et les frais que nécessite son service : le reliquat est employé au rachat d'une partie des titres.

Comme cette annuité est invariable, l'intérêt des titres rachetés, tout en diminuant la charge des intérêts à payer, augmente d'autant les crédits affectés à l'amortissement lui-même, et accélère peu à peu ses effets.

Toutefois, la loi même qui a créé ce système permet d'en arrêter le cours dès qu'il deviendrait un danger pour les finances publiques. Dès que les budgets se soldent en déficit, le fonds d'amortissement cesse de

(2) Comparer sur ce point *Revue de Science et de Législation financière*, 1906, pp. 445 et s.

(2) Voir sur ce point Cucheval-Clarigny, *op. cit.*, p. 84 et s.

fonctionner, au profit de besoins plus pressants. Il en a été ainsi en 1887 pour l'occupation de l'Egypte, en 1894, pour des opérations de Trésorerie, et surtout en 1899-1900-1901-1902 pour les dépenses et la liquidation de la guerre du Transvaal.

L'importance de l'annuité — ajoutée à celle du fonds d'amortissement de 1829, — le fonctionnement presque constant du système, ont permis à l'Angleterre de diminuer sa dette publique avec une rapidité remarquable.

Le montant total de la Dette en capital, qui atteignait 346.000.000 L. en 1836, a subi les variations suivantes (1) :

1840.....	837 millions £	1875.....	755 millions £ (2)
1845.....	827 » »	1880.....	739 » »
1850.....	819 » »	1885.....	711 » »
1855.....	799 » »	1890.....	684 » »
1860.....	812 » »	1893.....	668 » »
1865.....	803 » »	1895.....	659 » »
1870.....	783 » »	1899.....	635 » »

La Dette Pubique s'élevait alors à 635.004.965 L. (soit environ 15.875.000.000 de francs). Sur ce total 583.186.305 L. représentaient le capital de la Dette perpétuelle. L'ensemble de la dette, accru entre temps par les dépenses de la guerre de Crimée, avait diminué de

(1) *Bulletin de statistique et Législation comparée 1894*, II, p. 400.

(2) A partir de ce moment, le nouveau fonds d'amortissement vint ajouter ses effets à ceux de l'ancien fonds et des annuités terminables créées à partir de 1862. Ces annuités prenant fin en 1885 furent renouvelées par de nouvelles conversions rendant plus efficaces l'action de l'annuité constante du New Swiking Fund.

211.000.000 L. depuis 1836 et de 250.000.000 L. depuis 1841, soit d'environ 6.250.000.000 de francs (1).

La guerre Sud-Africaine, en imposant à la Grande-Bretagne plus de 4 milliards de francs de dettes de toute sorte, a retardé pour quelque temps ces résultats. Mais l'amortissement, un moment ralenti, a été repris aussitôt après avec la même énergie, et la Dette qui avait atteint 798.349.190 L. le 31 mars 1903, se trouvait réduite à 762.000.000 L. en 1910, et à 725.000.000 L. en 1912 (2).

(1) *Bull. de statistique et Législation comparée 1903, loc. cit.*

(2) *Mouvement de la dette publique de l'Angleterre de 1892 à 1912.*

	1892	1902	1912
	Livres sterling	Livres sterling	Livres sterling
Dette fondée	577.944.665	609.537.248	602 200.092
Valeur en capital des annuités temporaires.	62.650.043	60.295.402	33.044.389
Dette non fondée	35.312.994	75.133 000	33.100.000
Autres dettes	1.261 360	20.200.003	50.061.947
Total de la Dette non amortie	677.069.062	765.215.253	718.406.428
			Total auquel il faut ajouter £ 6.400.000 d'obligations du Trésor
Intérêts et frais d'administration	18.501.243	20.855.725	18.601.296
Amortissement	6.313 842	1.636.710	9.353.673

Le mouvement de la Dette pour l'exercice 1911-1912 a été le suivant :

	Livres sterling
Le total de la Dette publique anglaise s'élevait le 31 mars 1911 à	733.072 610
La dette fondée s'élevait à	610.315 610

Les résultats des dernières années comptent parmi les plus remarquables qu'aucun Etat ait jamais atteints. Ils ont été obtenus par le gouvernement libéral anglais au prix de réformes fiscales importantes qu'exigeait avant tout un lourd programme de dépenses militaires et sociales. Ce gouvernement a eu le mérite de ne pas se laisser dominer par les sérieuses difficultés de l'heure présente, mais au contraire de continuer plus résolument que jamais à réduire pour l'avenir les charges de la Dette Publique.

	Livres sterling	Livres sterling
A été réduite par le jeu des annuités viagères et temporaires, de.....	1.566.040	
Par l'emploi de sommes provenant du rachat d'impôts fonciers de.....	194.551	
Par le jeu du nouveau fonds d'amortissement, de.....	1.999.335	
Par le jeu du vieux fonds d'amortissement, de.....	3.002.827	
Par l'emploi de sommes reçues au compte de l'indemnité chinoise de....	318.325	
Par divers autres moyens de.....	34.116	
Soit au total de.....	8.115.102	
La valeur en capital des annuités terminables s'élevant à.....		34.417.265
A été réduite de.....	1.372.816	
La dette non fondée s'élevant à.....		40.500.000
A été réduite par le jeu du nouveau fonds d'amortissement de.....	1.000.000	
Soit une diminution totale de.....	10.487.978	
D'autre part, les dettes contractées en vertu de lois spéciales s'élevant à....		47.840.151
Ont augmenté de.....	2.271.796	
La diminution de la dette publique pour l'exercice 1911-1912 ressort à.....	8.266.182	
Le 31 mars 1912, la Dette publique du capital s'élevait au total à.....		724.806.428

Bulletin de statistique et Législation comparée, 1912, II, p. 440.

*
* *

La Belgique a conservé, mais en le réglementant très habilement, le système de la Caisse d'amortissement à intérêts composés. Il faut remarquer que le fonctionnement régulier en est singulièrement facilité par ce fait que la plus grande partie des emprunts sur lesquels portent l'amortissement, ont été employés en travaux publics et ont favorisé directement l'activité économique du pays. L'amortissement n'a évidemment aucun caractère obligatoire vis-à-vis des porteurs de rente. Il ne porte que sur les rentes 3 0/0 et non sur les rentes 2 1/2. La dotation de la caisse est égale à 0,30 0/0 du capital émis. Les titres sont rachetés en Bourse, puis annulés et détruits, et leurs intérêts viennent s'ajouter à la dotation (1).

L'amortissement est suspendu lorsque les cours sont au-dessus du pair. Les sommes alors privées d'emploi sont destinées à être employées à des travaux d'intérêt public. En améliorant ainsi le capital économique de la nation, l'on pense éviter dans l'avenir — et à meilleur compte — de nouveaux emprunts, et réaliser une sorte « d'amortissement préventif ». Ce procédé ingénieux doit permettre une extinction régulière de la dette perpétuelle, mais en tirant le meilleur parti d'une situation exceptionnelle. L'Etat belge dispose d'un important réseau de chemins de fer et d'autre part n'a pas eu pen-

(1) Compr. sur ce point : *Rev. de science et Législation fin.* 1904, p. 281 et s., 1906, p. 497 et s., 1913, p. 302 et s.

dant longtemps à supporter de lourdes dépenses militaires. Cette application améliorée de la caisse traditionnelle d'amortissement est semblable par beaucoup de points à celle qu'en pourrait faire une entreprise industrielle. La pratique en serait pour une grande puissance beaucoup plus hasardeuse.

*
* *

Les Etats-Unis d'Amérique avaient déjà amorti complètement leur dette en 1834 à l'aide d'excédents de recettes. — La dette reparut après la Guerre de Sécession et l'amortissement fut aussitôt réorganisé.

D'après la loi du 25 février 1862, un crédit annuel égal à 1 0/0 du capital de la Dette Publique devait être prélevé sur le produit des douanes et affecté à l'amortissement selon les indications du Secrétaire du Trésor. Les intérêts de tous les titres rachetés continuaient à être versés et employés de la même façon.

En réalité l'amortissement fut alimenté directement avec des excédents de recettes fournis surtout par les recettes douanières, excédents qui permirent une diminution prodigieusement rapide de la dette. Celle-ci qui avait atteint 15 milliards de francs en 1865, était réduite à 10.175 millions de francs environ en 1878 et 3.030 millions de francs en 1892 (525.029.350 dollars). Après la guerre Hispano-Américaine, elle s'élevait en 1899 à 4.155.320.000 dollars, et de nos jours elle a de nouveau diminué jusqu'à 895.159.000 dollars — c'est-à-dire 4.475 795.000 francs, en 1906. La crise de

1907 est venue compromettre cette diminution qui a fait cependant de la dette des Etats-Unis une des dettes les moins relativement élevées du monde entier (1).

*
* *

Quelque réserve qu'il faille apporter à conclure d'un des exemples donnés par un Etat à la meilleure ligne de conduite à adopter par tel autre Etat dans telle circonstance déterminée, le principe le plus net qui semble se dégager des résultats de l'amortissement dans le monde entier est que c'est, avant tout, du gouvernement qu'il dépend de faire ou non de l'amortissement une réalité.

L'amortissement contractuel ou la conversion de la Dette perpétuelle en Dette amortissable ou à terme ne doit être employé que dans une mesure restreinte, et jusqu'à concurrence d'une source de recettes équivalente et entièrement libre — affectée spécialement ou provenant de disponibilités budgétaires normales. C'est seulement la certitude et la facilité de ces recettes qui peut faire négliger le danger éventuel de l'amortissement

(1) Comparer sur ce point : *Revue de Science et Législation financière* 1908, p. 99.

La Dette Publique des Etats-Unis, déduction faite de l'Encaisse du Trésor, atteignait en 1897 987.000.000 de dollars. Elle augmenta en 1898 et 1895, puis de nouveau en 1908. Elle était en 1911 de 1.015,784,338 dollars dont 919.353.190 dollars de dettes portant intérêts, ceux-ci s'élevant à 21.336.673 (*Bulletin de statistique et de législation comparée*, 1912, II, p. 22).

obligatoire en cas de crise et où il n'offre aucun moyen de tarder à contracter un nouvel emprunt.

L'amortissement facultatif qui prétend réduire la Dette perpétuelle, ne peut être effectif — la question n'est plus de le contester, mais de ne pas l'oublier dans la pratique — que s'il existe des excédents budgétaires ; mais il serait illusoire d'en attendre l'éventualité. Le minimum d'amortissement facultatif ne peut résulter que de l'inscription obligatoire au budget d'une dotation fixe. Son caractère facultatif se retrouve dans le droit de le suspendre accordé aux divers pouvoirs de l'Etat sous le contrôle l'un de l'autre, lorsque la pratique en devient onéreuse, et surtout lorsqu'elle est rendue dangereuse et absolument inopportune par des embarras financiers d'ordre quelconque.

C'est en outre de cette disposition, que les excédents définitifs de recettes doivent être affectés à l'amortissement, — et ici sous la seule direction du gouvernement.

Quand celui-ci veut et peut amortir, même bien au delà des quotités de l'amortissement contractuel ou légal, rien ne peut l'empêcher ; c'est l'exemple donné par les Etats-Unis d'Amérique.

S'il n'adopte pas une politique aussi fortement résolue, il ne peut trouver une sécurité absolue qu'en adoptant concurremment les trois procédés d'amortissement qu'offre la technique financière. L'exemple de la Grande Bretagne est ici une conclusion parfaite.

On ne peut plus faire, de nos jours, d'objections contre la pratique de l'amortissement. Trop d'expériences ont

été faites pour qu'un Etat ne soit pas certain, au moyen de procédés judicieusement combinés, d'éviter en cette matière des excès et des erreurs. Un gouvernement soucieux du crédit de l'Etat ne peut pas se soustraire à la nécessité de prouver ce souci en apportant une attention constante à arrêter l'accroissement de la dette publique et à la réduire dans toute la mesure possible.

Un gouvernement doit respecter et faire respecter en lui-même les intérêts généraux du pays dans l'avenir comme dans le présent. Si son attitude est telle, l'amortissement de la Dette Publique fait naturellement partie de sa politique. S'il le néglige, c'est la sécurité de l'Etat qu'il dénonce et compromet.

L'amortissement doit d'abord faire l'objet d'une organisation permanente et stable. Il est indiscutable qu'il représente des charges. Si l'Etat prétend amortir, il est capable de les supporter, et son premier acte doit être d'en accepter une partie d'une façon régulière. C'est ensuite au delà de cet effort que les pouvoirs publics devront s'attacher à profiter de la prospérité nationale pour délivrer l'Etat du restant de sa dette. Il s'agit « d'amortir avec une extrême vigueur aux époques financières favorables » (1). La seule question est alors celle de la décision immédiate à prendre — et de la balance à faire entre l'avenir du pays, et l'urgence ou bien l'égoïsme malhonnête des besoins de l'heure présente.

(1) Schaeffle, *Zeitschrift F. d. Gesamte Staatswissenschaft*, 1884, p. 138 et s. Citation empruntée à A. Wagner. *op. cit.*, p. 32 et s.

TROISIÈME PARTIE

L'amortissement en France.

CHAPITRE PREMIER

LES PROCÉDÉS D'AMORTISSEMENT JUSQU'EN 1884

La préoccupation de réduire méthodiquement la dette publique ne s'est manifestée en France qu'à partir du xviii^e siècle. Sans doute, aux époques antérieures, la royauté avait à plusieurs reprises entrepris de diminuer les dettes, dont la charge lui était devenue trop importune. C'est ainsi que, dès les débuts du xiv^e siècle, une ordonnance de Philippe V, en date du 28 août 1316, avait affecté le produit des confiscations et amendes acquises au trésor royal, à l'extinction des rentes, tant perpétuelles que temporaires, assignées sur le domaine par ses prédécesseurs. Mais il ne faut voir là qu'un expédient accidentel, destiné à libérer le domaine des engagements trop lourds dont l'avaient grevé les dernières croisades et les embarras financiers de Philippe le Bel.

Pendant les deux ou trois cents ans qui suivirent, le

rois de France ne furent jamais en état d'imiter cet exemple. Par la force des choses, ils augmentèrent incessamment leurs dettes. La guerre de Cent ans, les conflits de Louis XI avec ses grands vassaux, les expéditions de Charles VIII et de Louis XII en Italie, la lutte écrasante soutenue par François I^{er}, puis par son fils Henri II contre la maison d'Autriche, les discordes civiles du temps de ses petits-fils, bref toute cette période de près de trois siècles remplie par des guerres continuelles et des prodigalités inouïes, n'était certes pas propice à une gestion financière économe et sage.

Lorsqu'en 1589 Henri IV fut appelé au trône, il se trouva en présence de l'énorme passif laissé par ses devanciers. Il ne put d'abord que l'accroître ; il avait à conquérir son royaume. Il avait à se faire accepter de ses sujets, et il dut acheter à deniers comptants beaucoup de soumissions. Mais dès qu'il fut maître de ses Etats, son esprit politique et la nécessité lui firent vite comprendre qu'il importait de dégager la Couronne des entraves dont l'entouraient ses créanciers.

Sous son inspiration, l'énergique et habile Sully reconstitua les finances royales. Des remboursements considérables furent décidés. Mais les hommes de ce temps étaient tout à fait étrangers aux idées qui sont devenues la base du crédit public, aux notions de bonne foi et de respect des engagements pris. Si bien qu'en 1604 une grande partie des rentes dont l'Etat était chargé ayant été éteintes, on regarda comme tout naturel de déduire du capital restitué le montant des arrérages précédemment versés aux titulaires.

Cet essai d'amortissement resta isolé. Après la mort d'Henri IV, la royauté retomba pour longtemps dans les embarras financiers. Durant la minorité de Louis XIII, les troubles intérieurs, et les libéralités forcées que les grands seigneurs arrachèrent à la faiblesse de Marie de Médicis multiplièrent les endettements. La suite du règne n'y changea rien, bien au contraire. Une politique entreprenante comme celle de Richelieu entraîna forcément d'énormes dépenses. Réduire les protestants, soutenir les princes luthériens d'Allemagne pendant les premières phases de la guerre de Trente Ans, solder une partie des armées de Gustave Adolphe pendant la période suivante, enfin assurer soi-même la continuation de la lutte, c'étaient là des entreprises qui pouvaient être politiquement profitables, mais dont les forces économiques du pays devaient se trouver affaiblies pour des années.

Louis XIII mort, la France n'eut même pas le repos dont elle aurait eu besoin. Il lui fallut lutter encore pendant plus de vingt ans contre l'Empire et contre l'Espagne, et subir en outre les troubles de la Fronde. Naturellement ses dettes s'accrurent encore. Elle pliait sous le faix quand Louis XIV se saisit du gouvernement.

Colbert, soutenu par lui, remit les finances en ordre, et l'un de ses soucis constants fut de diminuer les dettes de l'Etat. Il parvint à rembourser une multitude d'offices inutiles, car la vente des offices avait été depuis une centaine d'années le principal moyen d'emprunter. Moyen doublement onéreux, car d'une part il grevait

le Trésor d'émoluments à servir pour des fonctions généralement fictives, et d'autre part il diminuait le nombre des contribuables, en exemptant les gens en charge de payer la plupart des impôts.

Malheureusement Louis XIV aimait la guerre, le faste et les constructions. Tout le terrain gagné fut bientôt reperdu. Lorsque Colbert disparut en 1683, il ne suffisait déjà plus aux dépenses du roi qu'à l'aide d'expédients douteux. Ce fut bien pis sous ses successeurs. Deux grandes guerres, dont l'une dura près de dix ans, l'autre plus de douze ans, engloutirent les dernières ressources de la monarchie. Pour subvenir à l'entretien des armées, les contrôleurs généraux de la fin du règne eurent recours aux pires procédés. Des milliers d'offices nouveaux furent créés et vendus, des exemptions perpétuelles d'impôt furent concédées contre argent comptant. On privait ainsi le Trésor royal des moyens de se relever par la suite, puisque d'une main on le chargeait d'un fardeau immense et de l'autre on tarissait les sources de son revenu futur.

C'est en face de cette situation qu'en 1715 se trouva placée la Régence. Quoique ce régime passe pour avoir assez mal géré les finances publiques, on lui doit cependant cette justice qu'il a été en France le premier gouvernement qui ait vraiment compris la nécessité de réagir contre le système de l'endettement continu. Des tentatives répétées furent faites pour en rayer les dépenses, créer de nouvelles ressources ou alléger la dette. Elles ne furent pas toujours heureuses. Quelques-unes causèrent plus de mal que de bien. La plus fâ-

cheuse fut celle de Law, mélange d'idées justes et de conceptions hasardeuses, dont le succès, s'il avait été possible, eut tiré la France de l'ornière, mais dont la débâcle ne fit qu'aggraver sa position.

Quelque chose, pourtant, se dégagea de ces efforts. Vers la fin de la Régence, le gouvernement adopta une mesure rationnelle et pratique, qui avait pour but de réduire dans une proportion limitée, mais par des voies régulières, la masse des dettes du Roi. Une Déclaration du 15 mai 1722 institua une caisse des remboursements. On peut dire de cette Déclaration qu'elle est l'acte de naissance de l'amortissement dans notre pays. La caisse devait être alimentée par des recettes spéciales. On les lui assurait pour une durée de six ans. Pendant ce laps de temps, l'établissement procéderait au rachat de certaines dettes du Trésor. Il fonctionna pendant les six années prévues. Mais sa dotation n'ayant pas été renouvelée en 1728, il disparut.

Le contrôleur général Le Pelletier reprit alors, pour rétablir l'amortissement, un système de loterie qui avait été tenté dans les premières années de la Régence et consacré en 1719. Les loteries ont souvent été employées pour fournir à l'Etat des fonds d'emprunt. Elles ont, en Angleterre, facilité des conversions. Il est plus rare qu'elles aient servi à l'extinction de la dette. Celle de 1719, à 25 sols le billet, offrait aux porteurs désignés par le sort le remboursement de leur capital, et transformait leur intérêt en rente viagère (1). La loterie Le Pelletier

(1) « Cette loterie fonctionna régulièrement de mois en mois « avec de légères modifications de détail jusqu'à un arrêt de

fondée le 19 octobre 1728, exigeait des rentiers un enjeu de 20 sols par capital, pour leur offrir la chance d'être remboursés de leur créance. Afin d'accélérer l'amortissement, l'Etat ajoutait chaque année 6 millions aux mises des rentiers. La loterie ne dura que deux ans. L'idée fut reprise quelques années après; puis les loteries servirent plus qu'à faciliter de nouvelles émissions (1).

Enfin un édit de mai 1749 établit une caisse générale des amortissements, distincte de toutes les caisses de l'Etat et inspirées des institutions anglaises. Cette caisse fut réorganisée après la guerre de Sept Ans (Edits du 21 novembre 1763 et de décembre 1764). Sa dotation était originairement fixée à 20 millions. C'était une tentation trop immédiate pour un gouvernement toujours gêné d'argent. La dotation fut détournée peu à peu de son objet, puis réduite jusqu'à 3 millions. En dernier lieu elle fut affectée provisoirement à rendre au Trésor royal des sommes consommées par anticipation sur les recettes (2).

« 1 février 719, qui vint modifier complètement le système en dé-
« doublant en quelque sorte l'opération. Tous les mois on devait
« tirer une première loterie avec des lots en argent, qui seule
« comportait des mises, et qui devait servir à faire les fonds d'une
« loterie spéciale de remboursement, à laquelle pouvaient parti-
« ciper tous les propriétaires des dettes de l'Etat, sous la seule
« condition de faire enregistrer préalablement leurs effets. »

Dict. des Finances. Loterie (Durant de Saint-André).

(1) Le projet de se procurer des fonds par une loterie fut de nouveau agité sous la Convention pour la conversion des assignats en mandats territoriaux.

Dict. des Finances, loc. cit.

(2) « Un arrêt du Conseil du Roi de France avait créé une caisse
« des remboursements pour laquelle on fit une retenue de 1/10 sur

Elle n'avait plus, dès lors, qu'une existence nominale. Calonne la ressuscita en 1783. Il venait, en entrant au Contrôle général, de trouver une situation financière désastreuse. Les revenus annuels de l'état atteignaient à peine 600 millions. Or le service des rentes obligeait à prélever sur cette somme 205 millions, et celui des annuités, avec les remboursements exigibles dans l'exercice, 45 millions. Il ne restait donc que 350 millions pour les dépenses normales. Mais sur cette somme, 176 millions avaient été dévorés d'avance par des anticipations. En outre il y avait un arriéré des comptes à solder montant à 390 millions, sans préjudice de l'excédent permanent des dépenses courantes sur les recettes, excédent qui pouvait atteindre une soixantaine de millions. La banqueroute semblait donc inévitable.

Mais rien n'était capable d'arrêter un esprit présomptueux et léger tel que Calonne. Avec une audace incroyable, il annonce qu'en trois ans il rétablirait les affaires, et comme si ce tour de force ne suffisait pas, il se fit fort d'assurer en même temps une large réduction de la dette. La caisse qu'il reconstitua à cet effet devait d'après ses promesses, rembourser 1.260 millions en

« rente viagère, de 1/15 sur les rentes perpétuelles. Un M. Dubut
« de Longchamp, à qui l'on voulait conférer une faveur, fut
« nommé caissier. On nomma en même temps deux conseillers
« au Parlement pour veiller à la sûreté du dépôt. Cette caisse ne
« remboursa rien. Le dépôt fut versé au trésor royal, et l'on
« donna à chacun des deux conseillers mille écus de pension pour
« qu'ils se tiennent tranquilles. M. Dufresne Saint-Léon, alors
« garde du trésor royal, me dit avoir payé pendant plusieurs
« années la pension des deux conseillers au Parlement. »

J.-B. Say, *Cours*, p 463 (en note).

25 ans, et par suite diminuer de 51 millions, la charge du service des rentes. C'était là plus de présomption que d'adresse.

La caisse devait fonctionner selon le système à intérêts composés du Dr Price. Cette combinaison réussit en fait à rendre de plus en plus grande la tentation pour l'Etat de détourner son actif, à une époque de si pressant besoin. Trois années plus tard, en 1786, Calonne, vaincu par la force des circonstances, était obligé de convoquer l'Assemblée des Notables. Là, il fut constaté, que loin d'avoir diminué la dette, il l'avait augmentée, par de nouveaux emprunts de 650 millions.

Brienne, malgré sa haute intelligence et des économies réelles, ne fit pas beaucoup mieux. Il laissa subsister la caisse, sans pouvoir s'en servir utilement.

La menace grandissante du déficit ramena Necker aux affaires. Lui aussi avait des velléités d'amortissement, mais l'heure des habiletés était passée. La dette perpétuelle qui représentait à la fin de la Régence, en 1723, une charge annuelle de 51.500.000 livres s'était accrue de 41.363.000 livres de rentes sous le règne de Louis XV où la France avait eu à soutenir les guerres de Succession de Pologne, de Succession d'Autriche, de Sept-Ans. Sous le règne de Louis XVI cette même charge annuelle s'était élevée de 93.363.000 livres à 169.395.000 livres. Au cours de ces quinze années, où la France avait eu, il est vrai, à subir les frais de la guerre d'Amérique, l'augmentation avait donc été de 69.032.000 livres livres.

∴

Quand les Etats généraux furent convoqués le 5 mai 1789, l'ensemble de la dette de l'Etat était évalué à 4.467.471.000 livres exigeant une annuité de 236.000.000 livres environ. Quant au déficit annuel du budget, qui soulevait tant de critiques il ne dépassait pas 56.150.000 livres. La France était alors, de beaucoup la nation la plus riche de l'Europe et elle disposait d'immenses sources de revenus, puisque les deux classes privilégiées, propriétaires des trois quarts du sol, ne payaient que très peu d'impôts. La nation aurait donc pu pourvoir très aisément à la liquidation de ce passif et à un nouvel aménagement, judicieux et fructueux, de ses ressources comme de ses dépenses.

Mais si la cause apparente de la Révolution était surtout financière, le mal venait d'ailleurs ; il tenait à des raisons plus profondes à la survivance du régime féodal au milieu d'une société modernisée, à l'inégalité devenue inadmissible des conditions, à l'impuissance d'institutions vieilles à se réformer. Un grand changement ne pouvait plus être évité.

Il fut malheureusement accompagné de beaucoup de maladresses financières, dues à l'inexpérience de la Constituante et à l'imperfection des théories économiques de l'époque. Malgré tout, l'œuvre de réorganisation aurait pu aboutir, sans les discordes politiques. La réunion des biens ecclésiastiques au domaine mettait, à elle seule, à la disposition de l'Etat, un capital supérieur au montant

de la dette publique, et les contributions directes, qui devaient dorénavant atteindre tous ces biens-fonds, lui promettaient des revenus réguliers très suffisants pour ses besoins.

Mais bientôt la guerre civile et la guerre avec la coalition dévorèrent l'énorme capital que la Révolution avait mobilisé. Le commerce s'arrêta, l'impôt cessa de rentrer, les biens nationaux se vendirent à vil prix et furent payés encore plus mal. La planche aux assignats devint la grande ressource. Bref, après sept ou huit années, l'Etat, loin d'avoir mis ses affaires en ordre, et bien qu'il se fût débarrassé par des moyens sommaires d'une grande partie de ses dettes anciennes, se trouva chargé d'une dette nouvelle trop lourde pour ses forces. Il fit la banqueroute des Deux Tiers (décembre 1797).

Cet « amortissement » d'un genre spécial laissait à désirer, mais s'ajoutant à toutes les opérations du même ordre réalisées pendant les années précédentes, il avait sinon un mérite, du moins un effet. Il faisait disparaître la majeure partie du passif de la nation. Après l'inscription du Tiers consolidé, l'annuité nécessaire pour le service des rentes se trouva ramenée à 40.216.000 francs. Il restait encore à inscrire au grand Livre une portion des deux Tiers « mobilisés » auxquels il était convenu d'accorder un certain dédommagement. Ces formalités s'accomplirent peu à peu les années suivantes. Au total l'annuité exigée par le service des rentes admises à l'inscription varie entre 55 et 60 millions de francs. Tel était l'état des choses vers la fin du Directoire.



Il devint nécessaire, pour le gouvernement du Consulat, de créer un ensemble d'institutions servant de caisse de garantie pour le paiement des effets émis par les comptables du Trésor, de caisse des Dépôts et Consignations (celle de l'ancien régime avait été supprimée par la Révolution) et enfin de caisse d'amortissement, chargée surtout de retirer de la circulation l'énorme masse de papier déprécié fabriqué pendant la période révolutionnaire. Ce triple rôle fut confié à la Caisse d'amortissement fondée et réglementée par la loi du 6 Frimaire, an VIII (27 nov. 759) et l'arrêté du 28 Nivôse, an VIII (18 janvier 1800).

Cette loi est postérieure de quelques semaines au 18 Brumaire — et, en même temps que la Caisse, organisait tout notre système de contributions directes, tel qu'il fonctionne encore. Le nom même qui fut donné à cette Caisse n'était qu'un détail en de pareilles circonstances, et n'exprimait pas exactement sa destination réelle. Personne n'entendait en faire un organe d'amortissement, si ce n'est d'une manière très accessoire, mais elle correspondait d'autre part à bien d'autres besoins.

L'état des finances était tel qu'aucun homme sensé ne pouvait concevoir la possibilité d'amortir la dette. Sous l'Empire, d'ailleurs, et bien que la situation fût meilleure, il ne se trouva jamais d'argent libre pour opérer des rachats de rentes ; et si même il y en avait eu, cette réduction n'aurait pas été tentée, parce que Napoléon I^{er} considérait la dette existante comme nécessaire à bien des

égards. Mais en particulier au début du Consulat, les dépenses annuelles qui dépassaient 600 millions n'étaient couvertes qu'à demi par les produits des impôts.

L'impôt ne rentrait plus depuis plusieurs années; les autres ressources de la nation étaient consommées; les biens nationaux ne trouvaient plus acquéreur; la monnaie était remplacée par plusieurs sortes de papiers avilis.

L'Etat ne pouvait compter sur aucune ressource parce que l'établissement des rôles de l'impôt était confié aux assemblées départementales et communales, électives les unes et les autres. En outre, le Trésor, toujours à court d'argent, empruntait à court terme et à gros intérêt, de telle manière que ses recettes étaient absorbées d'avance. La loi de Frimaire, an VIII confia l'établissement des rôles à l'administration des Contributions directes, et institua dans chaque département un receveur général, et chargé de percevoir l'impôt direct. Ce fonctionnaire, dès que les rôles de l'impôt étaient rendus exécutoires, se trouvait débité de la totalité de l'impôt à encaisser. Pour mettre l'Etat en garde contre toute faute ou indécatesse, il devait déposer un cautionnement en espèces. Ces cautionnements formèrent un fonds de 10.800.000 fr. qui fut la dotation de la Caisse d'amortissement. Avec cette somme, la caisse achetait des titres de rentes dont elle servait les intérêts aux receveurs.

Outre cette fonction, la caisse servit de Caisse des Dépôts et Consignations. Elle recueillit également les produits des coupes de bois. Elle réussit surtout à pratiquer le retrait de tout le papier déprécié qui encombrait la circula-

tion. Il s'y trouvait en effet du papier de crédit de toutes espèces, assignats, rescriptions, bons territoriaux, la portion des rentes 5 0/0 formant le Tiers consolidé, qui n'était pas encore entièrement inscrit, et la portion de cette même dette constituant les Deux Tiers mobilisés pour laquelle une liquidation restait à opérer. Tous les papiers révolutionnaires avaient force libératoire au regard de l'Etat, malgré leur dépréciation. Ils étaient l'objet de spéculations insensées. Leur disparition seule permit de rétablir la confiance, le crédit public et privé, et bientôt la circulation métallique. Il y a là, il faut le constater, une très heureuse opération d'amortissement.

La Caisse d'amortissement eut d'autres utilités. L'Etat possédait encore une partie des biens nationaux que la Révolution avait réunis au Domaine, et qui dépassaient en valeur les dettes de l'ancien régime. Ces biens avaient été si abondamment offerts sur le marché que leur aliénation était devenue impossible. Le gouvernement commença par arrêter les ventes, qui se poursuivaient avec de déplorables résultats. Puis, pour faire face aux besoins courants, il émit des rentes nouvelles ; mais en compensation, des biens nationaux étaient remis à la caisse d'amortissement, qui devait ultérieurement les aliéner aux meilleures conditions, et racheter ensuite une quantité de rentes correspondant à celle qu'on avait dû émettre.

La Caisse d'amortissement eut également à racheter quelques rentes foncières d'ancienne origine, que l'Etat avait vendues, faute d'autres ressources, et qui conve-
naient mal à des particuliers. Elle racheta d'une manière

analogue, en 1809, les propriétés foncières du Sénat et de la Légion d'Honneur. Ces propriétés faisaient partie des biens nationaux que l'on n'avait pu réaliser, et que l'Etat, pour le plus grand nombre, avait distribués aux départements et aux communes. La Caisse remboursa le Sénat et la Légion d'Honneur en leur remettant un portefeuille de 4.325.000 francs de rentes, puis elle put aliéner leurs biens à bon compte et rentrer dans son capital.

Cependant Napoléon I^{er} ne songeait pas à réduire la dette perpétuelle ; cette dette était peu élevée. Elle atteignait 4 milliards et demi au début de la Révolution. Les confiscations et la banqueroute l'avait réduite à environ 1 milliard de capital nominal. Son service sous l'Empire n'exigeait qu'un crédit annuel de 63.000.000 fr. environ, soit 7 ou 8 0/0 des revenus de l'Etat. Il n'y avait aucun intérêt à réduire cette charge. En outre il est nécessaire que les capitaux puissent toujours trouver un placement rémunérateur et sûr. Il n'existait alors qu'un nombre bien réduit de valeurs mobilières. L'opinion de Napoléon I^{er} était qu'il aurait fallu à la France un fond de 80 millions de rentes sur l'Etat. La dette était inférieure à ce chiffre.

Le Consulat avait remis le budget en équilibre. Le gouvernement impérial a réussi à gérer les finances publiques avec la plus grande économie. Pendant toute la durée du règne, la guerre s'est poursuivie presque sans interruption. Les recettes et dépenses normales se sont élevées à 800 millions. Mais les dépenses de guerre, si considérables qu'elles aient été, n'ont pas augmenté la

dette. La plus grande partie en a été payée au moyen de ressources extraordinaires provenant des contributions levées sur les pays vaincus. Des émissions peu importantes ont été faites, presque uniquement sous le Consulat, pour faire face à des déficits provenant des années antérieures. En 1813 cependant, l'Empire eut un besoin d'argent plus pressant. Il ne put éviter de reprendre aux communes les biens qu'il leur avait donnés, leur donnant en échange une inscription de rentes. La chute du régime a amené par la suite à critiquer cette mesure, et d'autant plus sévèrement que les dédommagements à offrir aux communes furent une grosse charge pour l'Etat.

La Caisse d'amortissement constamment a permis au gouvernement de maintenir le cours de la rente. Pour juger l'instrument de spéculation qu'elle a été à cet égard, il ne faut pas oublier que le marché financier de cette époque ne comprenait que très peu de valeurs mobilières et en pratique, presque uniquement la Rente et les actions de la Banque de France. Les spéculateurs étaient en fait un petit nombre de capitalistes parisiens, plutôt hostiles au régime. Il n'y avait pas de public. Le gouvernement impérial ne pouvait moins qu'aucune autre accepter d'être à la merci de spéculateurs à la baisse, à une époque où les nouvelles étaient encore rares. Aussi à plusieurs reprises a-t-il fait racheter résolument par la Caisse, au moyen de tous les fonds disponibles, et à un taux fixé d'avance, autant de rentes qu'il en fallait pour maintenir le cours. La plus grosse opération fut faite en 1808, au début de la guerre d'Espagne, pour un capital de 30.000.000 fr.

La Caisse avait été fondée par Gaudin, alors ministre des finances. Elle fut dirigée par Mollien, qui devint sous l'Empire ministre du Trésor. Ses opérations restèrent absolument conformes aux intentions de ceux qui l'avaient créée, et sa gestion irréprochable. Elle fut liquidée en 1816, quand le gouvernement de la Restauration rétablit un système régulier d'amortissement. Les résultats de cette liquidation sont relevés dans le compte des finances de 1818. Elle accusait alors un déficit de 14.067.000. francs — et possédait un portefeuille de 3.670.000 francs, de rentes, soit 72.400.000 francs en capital.

*
* *

Le Gouvernement de la Restauration réorganisa rapidement l'amortissement, non seulement pour réduire autant que possible la Dette Perpétuelle, mais encore pour effacer le souvenir des banqueroutes de la République, et maintenir le crédit public qu'auraient pu compromettre alors les prétentions des ultra-royalistes. La loi du 28 avril 1816, établissant une nouvelle Caisse d'Amortissement, fut ainsi votée au cours d'une période d'emprunts, tant les pouvoirs publics avaient à cœur de donner confiance aux capitalistes.

La Caisse d'amortissement était alimentée par l'affectation de ressources spéciales, prises principalement sur le produit des Postes et Télégraphes, et, par les arrages des titres de rentes rachetées, qu'elle conservait sans qu'ils pussent dorénavant lui être enlevés. La dota-

tion fut portée à 40.000.000 fr. par la loi du 25 mars 1817, et accrue du produit éventuel de la vente de 150.000 hectares de bois de l'Etat. Par la même loi, il était prescrit que l'amortissement fût inscrit à un budget distinct de celui de la Dette Publique.

Les opérations de rachat, régulièrement poursuivies, eurent le résultat attendu de faire monter le cours des fonds publics. La rente 5 0/0 atteignit le pair en 1824, le dépassa en 1825 : Il devenait alors onéreux d'amortir dans de pareilles conditions, puisque l'Etat pouvait offrir à ses créanciers le remboursement au pair. Le gouvernement s'en tint cependant à la conversion facultative en 4 1/2 0/0 au pair ou en 3 0/0 à 75 francs. (Loi du 1^{er} mai 1825) en même temps qu'il décidait de ne plus racheter de nouvelles rentes au-dessus du pair. Il décidait, en outre, que les rentes rachetées jusqu'au 22 juin 1830 seraient annulées, et par conséquent ne porteraient plus d'intérêts. L'on suspendait par là la pratique de l'amortissement à intérêts composés. Enfin, la même loi prescrivait que toute augmentation du chiffre de rentes existantes devait donner lieu à un accroissement de 1 0/0 de la dotation allouée annuellement à l'amortissement.

Celui-ci fut conduit selon la même méthode jusqu'au 1^{er} juillet 1833. La dotation fixe augmentée des arrérages des rentes rachetées avant le 22 juin 1825 s'accrut alors des arrérages des rentes rachetées depuis le 22 juin 1830 ainsi que des suppléments de dotation proportionnels au capital nominal des emprunts émis en 1830, 1831, 1832.

Pendant la première période (1816-1825) la Caisse

d'amortissement racheta ainsi 37.500.000 francs de rente, représentant un capital de 755.000.000 fr. La somme annuellement employée aux rachats atteignit 80.836.000 francs en 1822. Le chiffre le plus élevé de capital nominal amorti fut atteint au cours de l'exercice 1820, où les rachats eurent lieu au cours moyen de 73,53 pour 100 francs.

De 1825 à 1830, le cours moyen du rachat varia de 66 fr. 64 à 79 fr. 97 pour 100 francs. Il fut racheté pour 16.020.000 fr. de rentes, représentant un capital nominal de 538 millions. Enfin, de 1830 à 1833, il fut racheté 12.858.000 francs de rentes, soit un capital nominal d'environ 322 millions, aux cours moyens, relativement élevés, de 59,98 à 71,71 pour le 3 0/0 et de 93,50 à 100 francs pour le 5 0/0.

Le total des rentes rachetées atteignait donc, en 1833, 1.615 millions, représentant 66.371.000 fr. d'arrérages, dont seulement 16.020.000 francs avaient été annulés par l'effet de la loi de 1825.

Malheureusement les fonds nécessaires à cette remarquable opération n'étaient obtenus qu'au moyen des expédients les plus regrettables. Durant les dix-sept années où furent appliquées la loi de 1816 puis celle de 1825, le gouvernement eut presque constamment recours à l'emprunt. De 1816 à 1825, les emprunts à peu près ininterrompus ont produit 940 millions de francs. Pendant ce temps, l'amortissement a consacré 595 millions de francs aux rachats de rentes. Si le gouvernement n'avait pas amorti, il aurait pu se contenter d'augmenter de 345 millions le chiffre de la dette. De 1825 à 1830 la

pratique de l'amortissement était plus légitime, sauf en 1827 où s'accusait un déficit budgétaire de 52 millions. Mais en 1830, 1831, 1832, le gouvernement de Juillet demanda à l'emprunt 290.438.000 francs. Or, depuis son établissement jusqu'en juin 1833, il dépensa pour l'amortissement 221.661.000 francs. Il n'avait donc en définitive tant emprunté que pour pouvoir continuer à amortir. De plus, pendant toutes ces opérations, le cours normal du rachat des titres était toujours resté sensiblement supérieur au taux d'émission dans la même année ; par exemple 70 fr. 50 contre 67 francs en 1818, 100 fr. 80 contre 98 fr. 50 en 1832.

Sauf pendant les dernières années de la Restauration, l'amortissement ne réussit donc qu'à augmenter plutôt la Dette Publique. Il faut remarquer toutefois que ceux qui l'organisaient avaient en vue son effet moral autant que ses résultats matériels. Que leur point de vue fut légitime ou non, et quoiqu'ils eussent pu s'y prendre plus simplement pour relever le crédit public, ils sont parvenus à faire remonter les cours de la rente au-dessus du pair et à attirer à l'Etat la confiance des prêteurs.

A partir de ce moment, la politique de réorganisation poursuivie par le gouvernement royal fit place de nouveau à un régime de dépenses continues. Le gouvernement de Juillet eut à supporter les frais incessants de la conquête de l'Algérie. En même temps commençait à se construire le réseau des Chemins de fer. L'amortissement devenait difficilement praticable, et la loi du 10 juin 1833 l'organisa à nouveau pour le rendre aussi fictif que possible.

*
* *

Cette loi maintenait la disposition de la loi de 1825, qui suspendait le rachat des rentes dont le cours était supérieur au pair. Mais les sommes appartenant à ces rentes devaient être mises en réserve et acquittées au moyen de bons du Trésor à 3 0/0. Si ces mêmes rentes descendaient au-dessous du pair, elles devaient être rachetées au moyen des bons ainsi émis, qui devenaient alors remboursables à la Caisse.

Si l'Etat, entre temps, émettait de nouvelles rentes, les bons dont la Caisse d'amortissement se trouvait propriétaire, étaient convertis en une partie des rentes à négocier, puis réunis au fonds d'amortissement spécialement affecté à l'espèce de rentes pour lesquelles ils avaient été émis. Le résultat pratique de ces dispositions était de faire verser à la Caisse, en bons du Trésor, les fonds destinés à la rente 5 0/0. Ces bons, à partir d'un certain chiffre, étaient convertis en rentes fictives dont l'intérêt était payé de la même manière. Pour cette sorte de rentes, qui resta au-dessus du pair, l'amortissement n'était qu'un inutile jeu d'écritures.

C'est ainsi qu'en vertu de la loi du 17 mars 1837, les bons dont la caisse était propriétaire furent remplacés par une partie des rentes émises dans les nouveaux emprunts pour les travaux publics.

Les autres rentes étaient, au contraire, amorties d'une façon réelle, et jusqu'en juillet 1848, il en fut racheté la valeur totale d'un capital nominal de 481 millions de

francs. Pendant ce même temps, il est vrai, le gouvernement émit trois emprunts représentant un capital de 414 millions, à des taux très voisins du taux de rachat. De plus, les budgets, de 1840 à 1848, restèrent en déficit et la dette flottante s'éleva considérablement. C'était de la part du gouvernement un calcul assez malhabile que de la laisser s'accroître pour obtenir une légère diminution de la dette perpétuelle : Cette dette flottante, outre l'état critique de la situation économique, amena en même temps que la Révolution de 1848 la plus dangereuse crise financière du siècle.

Les embarras financiers avaient déjà conduit le gouvernement à porter une première atteinte à l'amortissement par la loi du 25 juin 1841. Cette loi affectait à l'extinction des découverts du Trésor en 1840, 1841, 1842 les fonds de l'amortissement rendus libres à partir de 1842 par l'élévation des rentes au-dessus du pair. Après la crise financière de 1848, tous les fonds publics tombèrent au-dessous du pair et le gouvernement se vit privé par le fonctionnement normal de la loi des sommes qu'il pouvait auparavant enlever à l'amortissement. C'est alors que fut rendu le décret du 9 mars 1848, d'après lequel les dispositions exceptionnelles de la loi de 1833 continueraient d'être arbitrairement appliquées aux rentes 4 1/2 et 5 0/0 : l'Etat renonçait ainsi à verser à la caisse une partie de sa dotation autrement qu'en bons du Trésor. A la suite de ces mesures s'accrut un dissentiment profond entre le gouvernement d'une part et, d'autre part, les fonctionnaires de la Caisse d'Amortissement et la Cour des Comptes ; puis, le 22 juillet 1848,

une dernière loi suspendit définitivement à la date du 14 juillet 1848 tous les versements en numéraire faits à la Caisse, ceux-ci devant toutefois continuer à être effectués en bons du Trésor. Ainsi, quoique la Caisse ne fût pas supprimée, ses opérations devenaient entièrement fictives.

En 1859, le gouvernement crut possible de mettre un terme à cette supercherie, et projeta sérieusement de reconstituer la dotation de l'amortissement. 40 millions environ furent alors employés à l'achat de rentes 4 1/2, 4, et 3 0/0 — et cette somme devait être augmentée les années suivantes. Mais en 1840 elle fut en réalité réduite à 14 millions ; puis l'amortissement fut de nouveau suspendu.

*
* *

Il fut reconstitué en 1866 d'une façon toute nouvelle. La Caisse d'amortissement reçut alors une complète autonomie budgétaire. Elle disposait d'une certaine partie des revenus publics, c'est-à-dire : des produits des coupes des forêts, d'un impôt d'un dixième sur les transports par chemins de fer, des sommes provenant des partages de bénéfices entre l'Etat et les compagnies de chemins de fer, des bénéfices réalisés par des Caisses des Dépôts et Consignations, et des excédents budgétaires éventuels, — ainsi que des arrérages des rentes rachetées.

Elle était chargée de payer les intérêts et l'amortissement des emprunts pour les canaux, ainsi que des obligations trentenaires du Trésor, de faire l'avance des ga-

ranties d'intérêts aux Compagnies de chemins de fer, enfin de racheter des rentes perpétuelles pour un minimum de 20 millions. En cas d'insuffisance d'actif correspondant, la somme manquant étant fournie par un prélèvement sur le budget de l'Etat.

Les rentes étaient rachetées avec publicité, et seulement en-dessous du pair. Elles étaient ensuite conservées par la Caisse, et ne pouvaient ni en être retirées, ni être annulées. Ce système revenait donc aux principes des caisses à intérêts composés.

La pratique était délicate et dangeureuse parce que, formant un budget distinct du budget de l'Etat, il pouvait, lorsque celui-ci se soldait en déficit, fonctionner d'une manière illusoire. Dans la suite, la partie réelle de la dotation devait s'accroître, notamment par le remboursement des avances pour garantie d'intérêts, et les charges diminuer par l'extinction des dettes temporaires ; mais toutes les difficultés du système Price se seraient retrouvées si les rachats n'avaient pas été prudemment limités. L'on se contenta de racheter chaque année le minimum prévu de 20 millions de capital. Un capital de 100 millions fut ainsi racheté jusqu'en 1870.

Ce capital fut affecté au compte de liquidation de la guerre par la loi du 4 août 1874 ; les 4.404.000 francs de rentes que possédait la Caisse d'amortissement furent alors vendus à Londres pour une valeur de 93.197.000 francs.

*
* *

Même si la guerre de 1870-71 n'avait pas amené avec elle ses désastreuses conséquences, l'amortissement créé en 1866 n'aurait pas eu de résultats appréciables. Le gouvernement du Second Empire avait en effet emprunté presque continuellement, et c'est au moyen de reliquats d'emprunts qu'il obtenait les excédents budgétaires qui alimentaient la Caisse d'amortissement.

La loi de 1866 fut abrogée par la loi du 16 septembre 1871, qui supprima le budget spécial de la Caisse, et la France se trouva en face de telles difficultés financières qu'elle ne pouvait recommencer immédiatement le remboursement de sa dette perpétuelle. Elle eut cependant à rembourser les avances faites par la Banque de France pour la liquidation de la guerre. Ce remboursement s'effectua par un versement annuel de 200 millions réduit par la suite à 150 millions, qui permit de rembourser la Banque complètement en 1879 et aurait constitué un amortissement très important s'il avait été effectif. Mais ce crédit était porté à un compte extra-budgétaire alimenté principalement par des reliquats d'emprunts ; lorsque ce compte fut épuisé, on pourvut au remboursement par l'émission de bons du Trésor à long terme.

*
* *

La seule forme de l'amortissement qui fonctionna encore pendant quelques années fut la Caisse Nationale des

Retraites pour la Vieillesse. L'établissement de cette institution avait été décidé dès 1843 dans le but uniquement philanthropique de mettre les travailleurs indigents à l'abri du besoin à partir d'un certain âge. L'Etat, sentant l'utilité d'une pareille organisation, avait décidé de la prendre à sa charge, pensant en offrir la jouissance aux intéressés à meilleur compte que toute initiative privée et, en outre, attirer à lui des déposants plus nombreux.

La Caisse des Retraites fut fondée et organisée par la loi du 18 juin 1850. Elle était alimentée par les versements des déposants, versements dont le maximum était fixé à 1.000 francs par an. L'âge d'entrée en jouissance des pensions était fixé de 50 à 65 ans au choix des déposants, et les tarifs calculés jusqu'à ce dernier âge qui donnait le taux limite de la pension (1).

Le maximum de la rente à inscrire sur le même titre, fixé à 600 francs en 1850, fut élevé successivement jusqu'à 1.500 francs en 1864. Le montant de cette rente était fixé conformément à des tarifs tenant compte de l'intérêt composé du capital, des chances de mortalité, et du remboursement du capital versé si ce capital avait été réservé. Le taux de l'intérêt dont les versements étaient bonifiés, fixé à 5 0/0 en 1850 fut réduit ensuite à 4 1/2 en 1853, reporté à 5 0/0 en 1872 et réduit de nouveau à 4 1/2 en 1882. La caisse ne pouvait d'autre part placer les versements de ses déposants, pour en retirer

(1) Il avait paru qu'au delà de 65 ans, la table de mortalité de Deparcieux qui servait de base aux calculs, donnait des résultats trop incertains.

un intérêt, qu'en rentes sur l'Etat. Ces placements, à partir de 1875 rapportèrent moins de 5 0/0 et le déficit croissant de la caisse nécessita sa réorganisation.

Jusqu'au 31 décembre 1883, le rôle de la Caisse se borna à constituer des capitaux. Le paiement des pensions incombait au Trésor Public, à la suite de l'échange d'une rente viagère contre une rente perpétuelle acquise par la Caisse au moyen des capitaux constitués par elle.

« Quand une rente viagère devenait exigible la Caisse
 « des Retraites en remettait au Trésor le capital consti-
 « tutif ou la valeur actuelle, sous la forme sous laquelle
 « elle possédait cette valeur, c'est-à-dire en rente sur
 « l'Etat ; et moyennant cette remise elle constituait le
 « Trésor débiteur de la rente viagère avec obligation de
 « la servir directement. Le titre de rente versé au Tré-
 « sor était annulé et remplacé par une rente via-
 « gère (1). » Des rentes sur l'Etat furent ainsi amorties jusqu'en 1886 dans les proportions suivantes :

	Rentes perpétuelles amorties	Rentes viagères constituées
De 1851 à 1870.....	3.381.280 francs	7.391.277 francs
De 1871 à 1875.....	1.407.492 »	3.017.030 »
De 1876 à 1880.....	3.454.329 »	9.147.549 »
De 1881 à 1883.....	4.434.692 »	11.166.582 »
De 1884 à 1886.....	» »	5.369.470 »
Totaux.....	12.577.793 francs	36.921.908 francs
Rentes viagères éteintes de l'origine au 1 ^{er} janvier 1886.....		9.729.399 francs
Rentes viagères en cours au 1 ^{er} jan- vier 1886.....		27.192.509 »

(1) *Dictionnaire des finances, Caisse des retraites* (Ch. Dumaine).

Pour pouvoir rester en mesure de verser à ses déposants les pensions auxquelles ils avaient droit, il était nécessaire que la Caisse possédât constamment une réserve dont le chiffre pouvait être calculé d'après la table de mortalité. En 1883, on s'aperçut que cette réserve était inférieure à ce qu'elle aurait dû être. Depuis 1875, l'intérêt dont étaient bonifiés les versements restait, en effet, supérieur à celui que la caisse retirait de ses placements en rentes sur l'Etat ; de plus, comme cette capitalisation était avantageuse pour les déposants, elle amenait à la Caisse un afflux de capitaux qui ne faisaient, en étendant ses opérations, qu'augmenter ses pertes.

Le fonctionnement de la Caisse des Retraites fut sévèrement critiqué au moment de la discussion du budget de 1883. On lui reprocha d'apporter de l'incertitude dans les prévisions budgétaires, par l'impossibilité de prévoir le chiffre des pensions à verser — reproche injustifié, puisque les erreurs de prévision pouvaient être commises dans un sens comme dans l'autre, et restaient relativement faibles. Mais surtout on reprochait à la Caisse les calculs erronés sur lesquels elle était réglée, et l'extinction trop lente des pensions par rapport à leur montant.

La loi de finances du 29 janvier 1884 confia à la Caisse des Retraites le paiement des rentes viagères et lui attribua à titre de dotation la somme de rentes nécessaires pour assurer ce service. Le déficit de la Caisse atteignait alors plus de 40 millions (1). Le Trésor l'a indemnisée en même temps, en créant et en lui remettant un capital calculé selon le cours moyen de 1883, de rentes 3 0/0

(1) Le déficit s'élevait, le 30 janvier 1882, à 40.472.480 francs.

amortissables, égal à l'ensemble des rentes annulées au profit de la caisse (1).

La caisse fut ensuite réorganisée par la loi du 20 juillet 1886, qui rendit variable le taux de la capitalisation. Elle devint alors une institution indépendante, analogue à toute institution privée, tout en fonctionnant sous la garantie de l'Etat. Mais surtout, depuis que ses ressources ont cessé d'être affectées à la conversion en rentes viagères d'une partie de la dette perpétuelle, a disparu en France la dernière trace des anciens procédés d'amortissement.

Si modeste que soit restée l'étendue de ses opérations, la part qu'avait la Caisse des Retraites dans la réduction de la Dette Publique était le témoignage constant d'un souci de prévoyance et d'économie de la part de l'Etat. Il est d'autant plus regrettable qu'il en ait aboli d'un coup tous les résultats.

Si cette Caisse est devenue à un certain moment une charge dangereuse pour le Trésor, la faute n'en est pas à son principe, mais aux bases sur lesquelles étaient établis les tarifs de ses pensions. Le taux trop élevé auquel elle capitalisait les versements de ses déposants et surtout les tables de mortalité mal établies sont la

(1) Loi du 29 janvier 1884, art. 10.

« Pour couvrir les pertes subies antérieurement au 1^{er} janvier 1884, et assurer le service des rentes viagères en cours à la même date, le ministre des Finances est autorisé à inscrire au Grand Livre de la Dette publique, section du 3 0/0 amortissables, au nom de la Caisse nationale des Retraites pour la vieillesse, et à titre de dotation, une somme de rentes correspondant, d'après le cours moyen de 1883, au capital de rentes perpétuelles dont l'annulation a été opérée en échange des rentes viagères. »

seule cause de son insuccès. Quoiqu'on ne puisse guère imaginer qu'elle ait pu prendre un jour une extension beaucoup plus considérable, on peut regretter d'avoir vu disparaître avec elle — quoique ce ne fût là qu'un caractère accessoire de sa conception première, la seule forme d'amortissement que la France ait pratiquée à un moment donné avec quelque esprit de suite.

*
* *

L'amortissement proprement dit de la dette n'a jamais été qu'une série d'expériences, non seulement plus ou moins heureuses, mais encore jamais achevées. Une bien faible partie des sommes qui y étaient consacrées a servi, en effet, au rachat des titres de la Dette Publique. Les sommes affectées à l'amortissement depuis 1816 jusqu'en 1871 se répartissent ainsi :

Du 16 avril au 1 ^{er} juillet 1833.....	1.262.172.000 francs
Du 1 ^{er} juillet 1833 au 31 décembre 1866.	3.512.909.000 »
Du 1 ^{er} janvier 1867 au 16 septembre 1871.	99.346 000 »

Leurs divers emplois, pendant la même époque, ont été les suivants :

Fonds appliqués aux dépenses générales du budget (années 1832, 1833, 1841).....	286.086.000 »
Aux travaux extraordinaires exigés par la loi du 17 mai 1837 (années 1839 à 1841).....	182.430.080 »
Aux découverts du Trésor (années 1840 à 1847).....	442.247.000 »
En recettes aux budgets de 1848 à 1866.	2.172.088.000 »
Primes allouées au sujet des ventes de bois autorisées par la loi de 1817...	4.776.000 »
Rentes rachetées : 87.822.350 francs, avec un capital de	1.786.750.000 »
	4.874.427.000 francs (1)

(1) *Dictionnaire des Finances, loc. cit.*

C'est ainsi plus de 3 milliards que, pendant tout le temps où a existé une caisse d'amortissement, ont été détournés pour les besoins du jour de leur destination première. La plus grande partie en a été remise à la caisse en bons du Trésor pour être ensuite consolidée sous la forme de rentes nouvelles, le reste remis au Trésor sans échange.

Pendant que l'Etat rachetait cependant une certaine somme des titres de sa Dette, il était conduit à augmenter celle-ci par de nouvelles émissions, et l'une et l'autre opération peuvent être mises en parallèle.

Rachats de rentes.

Période	Rentes négociées	Produit	Prix de 1 fr.	taux 0/0
1816-1833..	66.382.824	1.257.395.664	18,97	5,27
1833-1866..	17.036.239	430.057.884	25,25	3,96
1860-1871..	4.404.287	99.345.951	22,57	4,43
	87.822.350	1.786.799.499	Moy. : 20,345	

Négociations de rentes.

Période	Rentes négociées	Produit	Prix de 1 fr.	taux 0/0
1816-1833..	114.852.635	1.726.160.054	15,03	6,55
1833-1866..	174.174.676	3.763.977.430	21,64	4,62
1866-1871..	59.344.621	1.255.028.901	21,18	4,72
	348.371.932	6.745.166.385	Moy. : 19,362	

La différence entre le prix d'émission et le prix d'achat a donc été en moyenne de 0,983. On pourrait

soutenir que l'Etat a subi du fait de cette double opération la perte d'un capital de 86.429.966 francs — qu'il aurait pu éviter en ne rachetant pas 87.822.350 francs de rentes et en diminuant d'autant ses émissions.

Ce serait condamner beaucoup trop arbitrairement l'amortissement. Il ne faut pas oublier que pendant une période aussi longue la situation financière de l'Etat peut d'une année à l'autre se modifier sensiblement. L'amortissement peut se trouver aisément praticable, et il doit alors être pratiqué — puis de nouvelles difficultés surgissent, et un nouvel emprunt doit être émis. Il est permis de penser que l'amortissement et sa dotation sont pour l'Etat une ressource trop facile ; il est plus osé d'affirmer que cette facilité entraîne l'Etat à des dépenses nouvelles. Mais on ne peut déclarer que l'usage plus ou moins honnête que l'Etat a fait des fonds de l'amortissement a influé sur les circonstances qui, ultérieurement, l'ont forcé à emprunter.

Il est trop hasardeux de chercher une portée morale à l'amortissement, et de la chercher telle qu'on veuille en tirer des conséquences pratiques. La pratique de l'amortissement, dont la nécessité est toujours la même, est à la merci des contingences qui la rendent ou non possible. La différence absolument inévitable des taux d'émission et de rachat ne change rien à ces principes. En présence de pareilles conclusions d'ensemble, il faut dire que l'Etat a emprunté près de 7.000.000.000 en cinquante-six ans, et que pendant le même temps il a racheté près de 2.000.000.000 de sa dette : il y a là la manifestation de deux phénomènes bien distincts entre lesquels il est

arbitraire de présumer une relation de cause à effet.

La somme importante dont l'Etat avait réduit sa dette est cependant une preuve de ses efforts. Quoique les procédés employés par lui n'aient pas toujours été heureux — et même si on leur conteste toute influence sur la situation du Crédit Public, on doit admettre qu'ils représentaient la plus louable intention. D'autre part, depuis que la pratique de l'amortissement a été abandonnée, le chiffre de la Dette n'en a pas moins continué à s'élever encore plus rapidement. Il constituait donc un moyen efficace de lutter contre cet accroissement. Si celui-ci doit un jour devenir désastreux, la première mesure qui s'impose est de chercher de nouveau à amortir.

*
* *

La Dette Publique de la France s'élevait en 1870 à environ 13.750 millions de francs. La guerre de 1870-71 a augmenté cette dette de près de 5 milliards de fr., par les emprunts faits pendant la guerre, les emprunts de libération, les emprunts à la Banque de France et à la Compagnie de l'Est, les aliénations d'anciennes rentes et diverses indemnités. La dette flottante, qui s'élevait au 1^{er} janvier 1870 à 794 millions atteignait 1.090 millions le 1^{er} janvier 1872 (1). Depuis ce temps, une partie de la dette contractée alors à court terme ou à long terme a été remboursée. D'autre part, l'Emprunt Morgan de 250 millions, contracté en obligations amortissables par

(1) Amagat, *Les emprunts et impôts de 1871*, p. 56.

tirage au sort périodique, a été converti en rentes 3 0/0 perpétuelles le 5 mai 1875 (1).

Mais de nouveaux emprunts ont été émis depuis cette époque, pour les travaux publics, pour les dépenses militaires, pour dégager la trésorerie. La France possède aujourd'hui la dette la plus considérable du monde entier, dont une faible partie, remboursable par annuités, est appelée à disparaître progressivement de son budget. Sa dette flottante, toujours plus élevée, reste pour ses finances

(1) Cet emprunt, nécessaire pour la continuation de la guerre avait été contracté par le gouvernement de la Défense Nationale avec la Banque Morgan, de Londres. Il se composait d'un capital nominal de 250 millions en obligations de 500 francs portant 6 0/0 d'intérêt. Il avait rapporté 208.399.770 francs net, ce qui mettait le taux réel à 7,62 0/0, avec les frais. Les obligations étaient remboursables par tirage au sort en 34 ans, et la faculté d'une conversion après un préavis à 6 mois avait été expressément réservée à l'Etat. L'emprunt coûtait annuellement à l'Etat 17.500.000 de charges diverses. En 1875, le gouvernement fut autorisé à convertir cet emprunt. Il en profita pour réaliser une recette devenue nécessaire, et que la situation diplomatique interdisait de demander à un nouvel emprunt. A cet effet une somme de 14.581.780 fr. de rentes 3 0/0 provenant des dépôts des Caisses d'Epargne fut enlevée à la Caisse des Dépôts et Consignations. Cette somme fut offerte aux porteurs des titres de l'emprunt Morgan qui conservaient ainsi la même somme d'intérêts qu'auparavant, moyennant le versement d'une soulte qui rapporta au Trésor environ 60 millions. D'autre part la Caisse des Dépôts et Consignations fut indemnisée par le versement d'une annuité de 17.300.000 francs pendant 39 ans. Sans augmenter le capital de la Dette perpétuelle, le gouvernement avait donc réalisé un bénéfice appréciable, au seul prix d'une prolongation peu considérable de l'annuité de l'Emprunt Morgan.

Les annuités résultant de la conversion de 1875 ont été supprimées par la loi du 30 mars 1902, qui a réuni en une annuité globale les dettes de l'Etat vis-à-vis de la Caisse des Dépôts et Consignations.

une complication et un danger. Elle doit être constamment renouvelée, constamment accrue, et tôt ou tard consolidée au prix d'une émission nouvelle.

L'amortissement est devenu, dans une pareille situation, un problème à peine abordable. En renonçant cependant complètement à l'aborder, l'Etat avouerait son impuissance à lutter contre l'augmentation de ses engagements — et risquerait de compromettre avec son crédit, sa force et la paix du pays.

CHAPITRE II

L'AMORTISSEMENT DANS LES BUDGETS DE 1884 A 1914

La Dette Publique de la France, après la liquidation de la guerre de 1870-71 a pris le premier rang parmi les Dettes Publiques du monde entier. Les lourds emprunts en rentes perpétuelles qui durent être émis à cette époque ont porté le capital nominal de la dette consolidée à près de 20 milliards de francs et depuis lors aucune opération d'amortissement n'est venue réduire ce chiffre d'une façon sensible.

Le crédit public avait relativement peu souffert de la guerre puisque le cours le plus bas atteint en 1870 par la rente 3 0/0 fut de 50 fr.35, alors qu'il avait été de 46 francs en 1831, et de 32 fr. 50 en 1848 (1). Les emprunts de libération avaient été amplement dépassés par l'enthousiasme national. Le gouvernement de la Troisième République pensa que la France pouvait faire face à une partie des dépenses extraordinaires — c'est-à-dire réorganiser l'année et reconstituer son matériel, réparer les dommages causés par la guerre, l'occupation et la

(1) Voir à ce sujet : *Annuaire de la Bourse, Rentes sur l'Etat*.

Commune, payer les troupes allemandes stationnées en France, — au moyen d'emprunts à court terme.

Le principe de l'amortissement n'était pas contesté, mais au contraire, il était désiré, proclamé comme une nécessité par Thiers et l'Assemblée nationale. Toutefois les circonstances immédiates s'y prêtaient mal. Mais l'annuité de 200 millions consacrés au service de ces emprunts à court terme devait après quelques années devenir disponible et fournir un moyen d'amortissement de la Dette perpétuelle.

La République des années suivantes [a hérité de cette ressource, mais l'a utilisée à d'autres fins. Outre les dépenses nécessitées par le perfectionnement de l'armement, elle a entrepris les conquêtes de la Tunisie et du Tonkin, créé des écoles primaires. Elle a été amenée à de nouvelles combinaisons budgétaires ; l'annuité autrefois prévue a progressivement diminué et le déficit a conduit enfin à la supprimer.

Lorsque le gouvernement décida en outre, en 1878, d'entreprendre et d'encourager un vaste programme de travaux publics, la seule question fut de ne pas augmenter encore indéfiniment le montant de la dette. Jusqu'à ce moment les travaux publics avaient assuré l'émission d'obligations du Trésor à 40/0 remboursables en 30 ans (1) ; ce délai d'amortissement était trop rapide

(1) Des obligations trentennaires avaient jusqu'alors été émises en 1857 pour 200 millions de francs et en 1871 — en vue de permettre la réparation des dommages causés par la guerre dans les départements — pour 350.000.000 francs. L'émission de 75 millions en 1877 n'avait été réalisée qu'en partie.

— *Dictionnaire des Finances (Dettes publiques)*.

pour des dépenses d'outillage économique. Il chargeait inutilement et illogiquement l'Etat d'une annuité trop élevée.

Suivant les conseils de nombreux économistes et sur l'initiative de Léon Say, alors ministre des finances, cette sorte d'obligation fut remplacée par des obligations amortissables à long terme, créées sur le type des obligations de chemins de fer. Cette analogie résume toutes les intentions du législateur et explique aussi ses erreurs. Ces obligations constituent la rente 3 0/0 amortissable.

Cette nouvelle rente fut réglementée par une loi organique du 11 juin 1878. Quoique portant la dénomination de 3 0/0, le minimum inscriptible en était fixé à 15 francs de rente représentant un capital nominal de 503 francs. Elle jouissait de toutes les immunités traditionnellement reconnues aux fonds d'Etat.

Cette rente n'était pas convertible, ainsi qu'il résulte de l'exposé des motifs de la loi du 11 juin 1878. Il semblait que cette disposition exceptionnelle dans les usages français permise surtout par le faible intérêt nominal du nouveau fonds, était de nature à donner confiance aux prêteurs. Elle a été de nouveau exprimée plusieurs fois par des déclarations faites à la tribune de la Chambre (29 novembre et 1^{er} décembre 1890, et 27 février 1905). La dernière déclaration, faite dans ce sens par M. Rouvier en confirmant les intentions du législateur de 1878, réservait la liberté du gouvernement pour les emprunts futurs.

Plusieurs emprunts ont été ainsi contractés en 3 0/0 amortissable, dont le détail est le suivant :

Loi autorisant l'emprunt	Chiffre des recettes émises	Capital versé	Capital nominal
	en francs	en francs	en francs
11 juin 1878	16.495.500	439.878.547	566.850.000
22 décembre 1880	36.034.860	999.967.365	1261.162.000
30 décembre 1882	40.463.400	1.085.992.642	1.348.780.000
(Emprunt pour la consolidation du fonds des Caisses d'épargne).			
30 janvier 1884..	29.126.940	758.742.332	891.898.000
(Émission de rentes pour la Caisse Nationale des Retraites pour la vieillesse. Emprunt complémentaire de 350 millions pour Travaux publics).			
24 décembre 1890	5.505.695	174.778.659	185.456.500
(Échange contre des rentes 3 0/0 de la Caisse des Dépôts).			
Totaux	127.626.395	3.459.359.545	4.254.146.500

L'ensemble des émissions faites de 1871 à 1891 représente un capital nominal de 4.254.146.500 francs, sur lesquels 3.459.359.545 francs ont été effectivement versés à l'Etat. Ce capital est divisé en 175 séries représentant chacune une valeur totale de 25 millions de francs. Ces séries sont désignées par tirage au sort et remboursées chaque année à raison d'une série par an pour la

période 1879-1907, deux pour la période 1908-1925, trois pour la période 1926-1938, quatre pour la période 1939-1945, cinq pour la période de 1946-1950, six pour la période 1951-1953. La charge annuelle faite du total de l'annuité prévue et des intérêts du capital non encore amorti, diminue progressivement au cours de chaque période, et serait ainsi appelée à varier entre 120 et 160 millions de francs.

L'on a longtemps déploré la surcharge brusque que cause au budget le passage d'une période à l'autre. L'annuité totale qui s'élevait en 1907 à 134.413.728 francs est montée en 1908 à 158.207.075 francs. Quelque connue que soit à l'avance cette modification des charges de la dette amortissable, il a semblé qu'elle était pour les finances publiques une source d'embarras plus grande que la diminution du chiffre des intérêts, au cours d'une période, n'était une facilité pour l'équilibre budgétaire.

Depuis 1908, l'annuité d'amortissement s'élève à 49.829.000, fr., éteignant chaque année une somme d'intérêts de 1.493.870 francs, qui tombaient dans les disponibilités budgétaires. D'après les conclusions du rapport de M. le Sénateur Gauthier, la loi de finances de 1910 (1) a affecté au service de la rente de 3 0/0 amor-

(1) Loi de Finances 2 avril 1910. Art. 75.

« Il sera inscrit dans les budgets des années 1910 et suivants
« une annuité minimum de 156.800.000 fr. pour être affectée :

1° Au service des rentes 3 0/0 amorties ;

2° A l'amortissement de la dette à terme et spécialement des obligations à court terme.

Cette somme figurera à un chapitre spécial du budget du ministère des Finances et qui sera ainsi libellé : « Annuité pour le

tissable un crédit constant de 156.712.205 francs, et affecté les intérêts des sommes régulièrement amorties à un amortissement supplémentaire. Cet amortissement aura déjà permis de rembourser, en 1925, 203 millions, et doit abréger la durée du remboursement total de la dette amortissable. A cette époque où l'amortissement passera de deux à trois séries, l'annuité normale sera descendue à 132.794.285 francs. Le crédit d'amortissement spécial sera alors de 23.917.920 francs pour descendre à 872.007 francs l'année suivante, et augmenter ensuite de nouveau.

Si logique que soient les raisons qui ont conduit à adopter ce procédé, il faut remarquer qu'il n'est autre qu'un système d'amortissement à intérêts composés. Ce système, avec l'avantage d'une annuité invariable, représente une charge d'amortissement croissante, et l'on peut craindre qu'au milieu des grandes difficultés budgétaires contemporaines, la partie non contractuelle de cette charge ne soit de nouveau absorbée par des besoins. En 1908 même, les 158.207.073 francs de l'annuité avaient été complétés au moyen d'expédients. Si légère que soit la surcharge résultant de la loi du 8 avril 1910, elle pourrait sembler déjà lourde pour nos budgets actuels, si l'on oubliait cependant que dans leur formidable total une bien faible partie est affectée à la diminution de la dette consolidée (1).

remboursement de la dette à terme et le service des rentes 3 0/0 amortissable ».

(1) Voir sur ce point : *Revue de Science et Législation financière*, 1905, pp. 147 et s. ; et 1910, pp. 570 et s.

*
* *

En dehors du 3 0/0 amortissable, l'amortissement contractuel de la dette consolidée n'est représenté dans la politique financière contemporaine que par les conversions faites en 1900 et en 1908. Ces tentatives de conversion de la dette perpétuelle et annuités terminables, faites selon le principe des annuités anglaises, sont dues à l'initiative de M. Caillaux. Les circonstances financières étant loin de favoriser la réalisation d'un plan d'ensemble de telles conversions, elles sont restées isolées, et limitées dans leur portée à des opérations bien déterminées.

La première opération de ce genre fut réalisée par la loi du 30 décembre 1900 (Loi de Finances pour l'exercice 1901) (1). Le ministre des Finances profita de ce qu'une

(1) Loi du 30 décembre 1900. Art. 6.

« Est annulée au Grand Livre de la Dette Publique à partir du
« 1^{er} janvier 1901, une rente perpétuelle de 3 0/0 de 16.500.000 fr.,
« représentant un capital nominal de 550 millions cédée par la
« Caisse des Dépôts et Consignations sur le portefeuille des Caisses
« d'Epargne ordinaires. En échange de cette cession et en repré-
« sentation de la somme de 4.125.000 francs, montant des arrérages
« de ladite rente au 1^{er} janvier 1901, il sera payé à la Caisse des
« Dépôts et Consignations 40 demi-annuités semestrielles de
« 18.746.002,91 chacune, la première venant à échéance le 30 juin
« 1901 et la dernière le 31 décembre 1920 ; ces annuités feront l'ob-
« jet d'un chapitre spécial au budget des finances. En cas de force
« majeure et dans le seul but de faire face aux remboursements
« demandés par les Caisses d'Epargne, le directeur de la Caisse des
« Dépôts et Consignations pourra, sur l'initiative de la commission
« de surveillance, requérir la réinscription au compte des Caisses
« d'Epargne pour tout ou partie de la portion de rente qui corres-

annuité de 37.492.006 francs était rendue libre par le remboursement achevé en 1900 des obligations sexennaires émises pour le versement des garanties d'intérêts aux compagnies de chemins de fer.

Le capital nominal d'une somme de 16.500.000 francs de rentes 3 0/0, soit 550 millions de francs était cédé par la Caisse des Dépôts et Consignations, pour être annulé. Le prix de cession de ce capital était évalué, d'après le cours moyen de 1899, soit 101 fr., 2141, à 555.677.550 frs. — plus le montant du trimestre échu au 1^{er} janvier 1901, soit 4.125.000 francs, soit au total à 560.802.550 francs. En échange de ce versement, la Caisse des Dépôts et Consignations devait recevoir 40 demi-annuités de 18.746.003 francs, du 30 juin 1901 au 31 décembre 1920. L'annuité ainsi établie, représentait en plus de l'intérêt du capital cédé, un versement annuel de plus de 20 millions au moyen duquel la Caisse des Dépôts et Consignations devait en 20 ans avoir reconstitué son capital.

Cette opération traduisait les intentions les plus louables et était destinée à contraindre le gouvernement à achever par tous les moyens l'amortissement entrepris. Mais les difficultés éprouvées pour équilibrer les budgets suivants furent telles que dès 1902 M. Rouvier, ministre des Finances, décida d'y renoncer. Conformé-

« pondra au capital restant à amortir. En ce cas, la portion d'annuité correspondant à la rente perpétuelle réinscrite sera annulée, lesdites opérations étant faites sur les mêmes bases que la cession primitive. Les réinscriptions prévues au paragraphe précédent, seront autorisées par un décret en forme de règlement d'administration publique. »

ment au rapport de M. Berteaux, le gouvernement estima que les dispositions prises en 1900 ne le liaient pas vis-à-vis de lui-même, pourvu qu'il indemnisât convenablement la Caisse des Dépôts et Consignations, et devant l'impossibilité de réaliser des excédents de recettes suffisants, en demanda l'abrogation.

La loi du 11 décembre 1902 (1), prononça la réinscription au Grand Livre de la plus grande partie des rentes antérieurement annulées, et le versement des annuités fut remplacé à partir de cette époque par la charge des intérêts d'une rente perpétuelle de 15.256.172 francs. — En abandonnant complètement la tentative d'amortissement, le gouvernement retrouvait donc dans son budget une disponibilité de plus de 22 millions.

(1) Loi du 11 décembre 1902. Art. 8.

« Il sera procédé à la réinscription du Grand Livre de la Dette
« Publique avec jouissance au 1^{er} janvier 1903, au nom de la Caisse
« des Dépôts et Consignations, d'une rente perpétuelle 3 0/0 de
« 15.256.172 francs, représentant la portion non amortie à la date
« du 31 décembre 1902 de la rente de 16.500 000 francs annulée en
« exécution du paragraphe 1^{er} de l'art. 6 de la loi du 30 dé-
« cembre 1900. Le Trésor versera à la Caisse des Dépôts et Consi-
« gnations, à la date du 1^{er} janvier 1903, une somme de
« 3.814.043 francs, non amortie à ladite date, sur celle de
« 4.125.000 francs, montant du trimestre du 1^{er} janvier 1901 de la
« rente de 16.500.000 francs visée au paragraphe précédent, tri-
« mestre dont le Trésor s'était reconnu débiteur par le paragra-
« phe 2 de l'art. 6 de la loi du 30 décembre 1900. Les dispositions
« du dit article sont et demeureront abrogées. »

Voir sur ce point : *Revue de science et Législation financière* 1903, p. 199.

*
* *

Entre autres difficultés financières, le gouvernement avait eu entre temps à pourvoir aux dépenses de l'expédition de Chine. Cette campagne avait grevé l'exercice 1900 d'une dépense extraordinaire de 75.734.710 francs et il avait été admis provisoirement par la loi du 1^{er} juillet 1901 que les frais de la campagne et de l'occupation seraient couverts par l'indemnité à verser par le gouvernement chinois. La Convention de Pékin, du 7 septembre 1901, fixa cette indemnité à un total de 4.687.500.000 francs dont 275 millions de francs pour la France. Cette somme devait être payée en 39 annuités.

Le gouvernement décida alors de réaliser immédiatement par un emprunt le montant de l'indemnité, et de créer un compte spécial comprenant en recettes le produit de cet emprunt, et auquel seraient imputées les dépenses de l'expédition, et versées les annuités du gouvernement chinois (loi du 6 décembre 1901. Décision ministérielle du 19 décembre 1901).

Au bout de quelques années les dépenses nécessitées par l'occupation militaire cessèrent d'avoir un caractère exceptionnel. Le compte spécial devint inutile. Le rapport de M. Baudin pour le budget de 1906 estima qu'il était d'une meilleure gestion de la supprimer pour « mettre le Parlement en présence des dépenses nécessaires avant l'ouverture de l'exercice au lieu de le « mettre comme précédemment en face de dépenses déjà « engagées, et fortifier ainsi son contrôle financier ».

Par la loi de finances du 21 avril 1906, le compte établi en 1901 fut liquidé, et les frais d'occupation et les annuités reprirent leur place dans le budget général. Il aurait été rationnel puisque « l'emprunt avait été effec-
« tué dans un but spécial et bien défini, alors que l'opé-
« ration était complètement terminée, que les dépenses
« d'entretien de nos troupes en Chine avaient pris un ca-
« ractère permanent et devaient par suite être incorporés
« aux dépenses budgétaires de faire servir le reliquat de
« l'emprunt à l'amortissement d'une partie de notre
« Dette (1) ».

Ce reliquat se montait à 24.680.000 de francs. Cependant cette fois encore, le gouvernement à court de ressources pour le budget, dut disposer de cette somme pour les besoins du moment (2), et la liquidation définitive de l'opération laissa simplement un accroissement de 265 millions du capital de la Dette perpétuelle.

Comme d'autre part l'indemnité versée par la Chine continue à être inscrite aux recettes du budget (Etat C., § 4, *in fine*) pour 11.753.560 francs ; l'amortissement de cet emprunt restait logiquement nécessaire, puisqu'une ressource assurée existait pour l'effectuer.

Aussi en 1907, M. Caillaux, de nouveau ministre des

(1) Rapport de M. Baudin sur le Budget de l'exercice 1906.

(2) Loi de finances du 17 avril 1906. Art. 21.

« Après régularisation des dépenses du corps d'occupation de
« Chine antérieures au 1^{er} janvier 1906, le reliquat de l'emprunt
« en rentes 3 0/0 autorisé par la loi du 6 décembre 1901 sera
« attribué aux ressources exceptionnelles du Budget de l'exer-
« cice 1906. »

Finances, pensa devoir le réaliser sur le modèle de l'opération qu'il avait fait en 1900.

La loi du 31 décembre 1907 (1) a décidé l'annulation d'une rente perpétuelle de 7.950.000 de francs représentant un capital de 265 millions, et cédée par la Caisse des Dépôts et Consignations, en échange d'un versement annuel de 44.600.000 de francs (Etat A, 1^{re} partie, chap. III).

Alors que la conversion en annuités terminables faite en 1900 pouvait à certains points de vue être discutable, celle de 1907 est parfaitement régulière, puisqu'elle utilise une somme déterminée de ressources pour l'amortissement d'une dette qui est — financière — la cause de cet enrichissement, et, d'autre part, ne grève le budget en aucune manière.

Ne pas amortir, dans de semblables conditions, serait avouer l'impuissance absolue de l'Etat à empêcher l'accroissement de sa dette.

(1) Loi du 31 décembre 1907.

Art. 24. — « Il est annulé au Grand Livre de la Dette Publique « avec jouissance au 1^{er} octobre 1907, une rente perpétuelle de « de 3 0/0 de 7.950.000 francs représentant un capital nominal de « 265 millions et cédée par la Caisse des Dépôts et Consignations « par prélèvement sur le portefeuille de la Caisse d'Epargne postale. »

Art. 25. — « En échange de cette cession et en représentation « de la somme de 1.587.800 fr. (montant des arrérages de ladite « rente au 1^{er} janvier 1908) il sera payé à la Caisse des Dépôts et « Consignations 50 demi-annuités semestrielles : la première venant « à échéance le 1^{er} avril 1908 et la dernière le 1^{er} octobre 1936. « Ces annuités feront l'objet d'un chapitre spécial au budget du « ministère des finances. » (La fin de cet article conforme à l'art. 6 « de la loi du 6 décembre 1900). »

L'opportunité de cette mesure a pu cependant être contestée, tant la situation financière reste difficile. Le rapport de M. Raymond Poincaré au nom de la commission financière au Sénat, constate « que le moment « n'est pas très favorable pour amortir alors que nous « sommes forcés d'emprunter et que nous empruntons « à un taux assez élevé. Amortir à l'aide d'emprunts, « c'est substituer une dette à une autre, ce n'est pas di- « minuer le passif... On ne peut donc pas considérer « l'opération comme ayant les mêmes avantages que si « le budget de 1908 était normalement équilibré ».

Toutefois la même objection peut être faite en toutes circonstances à tous les procédés d'amortissement. Il serait au contraire funeste à un gouvernement de renoncer toujours à amortir pour parer à des embarras momentanés. En agissant ainsi, il n'améliore pas nécessairement sa situation autant qu'il le faudrait, et d'autre part n'évite pas nécessairement pour l'avenir le danger d'embarras plus grands. En dehors de l'application éventuelle des excédents de recettes à l'amortissement, la création d'un amortissement contractuel au moyen d'une source de recettes due à l'emprunt lui-même est une opération utile à l'Etat et à son crédit, et à laquelle il ne devrait renoncer qu'en cas d'absolu nécessité (1).

*
* *

La question de l'amortissement contractuel a été posée

(1) Voir sur ce sujet : *Revue de science et Législation financière*, 1908, p. 120 et 1909, p. 446.

de nouveau avec une gravité particulière avec celle des emprunts de 1914.

Une augmentation très brusque des dépenses militaires avait épuisé en 1913 les ressources de la Trésorerie. Le premier projet d'emprunt destiné à la dégager a été déposé à la Chambre par M. Dumont, ministre des Finances, et comportait l'émission jusqu'à concurrence de 1 milliard de fr. d'obligations du Trésor donnant droit à un revenu de 45 francs, et échangeables au gré des porteurs en rentes de 3 0/0 perpétuelles. Ces obligations devaient de toute façon être remboursables en 20 ans.

Ce projet a été remplacé par un autre projet de M. Dumont, le 14 novembre 1913, comportant une émission de rentes 3 0/0 perpétuelles pour un capital de 1.300 millions de francs. Cet emprunt devait être amorti par le versement à la Caisse des Dépôts et Consignations d'une annuité de 75 millions de francs, au moyen de laquelle elle procéderait à des rachats en Bourse. La dette devait ainsi être éteinte en 30 ans environ.

Ce projet, ramené par la Commission du Budget à un chiffre de 900 millions a été discuté à la Chambre des députés et a amené la chute du ministère de M. Barthou sur la question de l'immunité de la rente. Le dernier projet, établi sommairement par M. Caillaux dans une lettre adressée le 13 janvier 1914 à la commission du budget, fixait le montant des emprunts à émettre à 1.830 millions, dont 1.410 millions pour les dépenses de la guerre et 420 millions pour la marine. Il a été appliqué en partie par la loi du 20 juin 1914 (1).

(1) Sur cette question, voir le *Journal officiel*. Chambre des Dé-

Le besoin de l'emprunt était devenu absolument urgent. Les obligations à court terme en circulation le 1^{er} novembre 1913 ne s'élevaient encore qu'à 207.400.000 francs ; mais le 31 décembre 1913, « le montant des « bons du Trésor en circulation était de 414 millions au « lieu de 24 millions à la date correspondante de « de 1912 (1) ». Le 21 mai 1914, sur 600 millions de Bons du Trésor légalement autorisés, 583 millions étaient émis. Une autorisation supplémentaire de 100 millions avait été inscrite dans la loi du dernier douzième provisoire. Le taux d'intérêt de ces Bons, qui était de 1,66 0/0 en 1909, a atteint en 1913 jusqu'à 3 1/2 0/0. Cependant les dépenses des programmes d'armement étaient loin d'être couvertes, et le projet du budget pour 1914 laissait prévoir 800 millions de dépenses extraordinaires.

L'on a pu chercher à déterminer exactement quelle partie de ces dépenses est réellement appelée à ne pas se reproduire. En particulier les frais du programme de constructions navales ne devraient plutôt pas être considérés comme dépenses extraordinaires. Pour les dépenses de la guerre — en dehors, bien entendu, de celle de la pacification du Maroc, — on peut toujours faire remarquer qu'elles ne sont imposées que par les armements allemands, qu'il s'agissait surtout de construire très rapidement des casernements nouveaux, et qu'une hâte

putés, Débats ; du 28 novembre au 4 décembre 1913, et juin 1914. *Le Temps*, mai, juin, novembre, décembre 1913, juin 1914.

(1) Landry et Nogaro, *La crise des finances publiques*, Alcan, éd., 1914, p. 30.

aussi grande, dictée par les circonstances extérieures, est à proprement parler un élément exceptionnel de dépense.

Toutefois, au point de vue de l'amortissement, le côté essentiel de la question est l'usure inévitable du matériel qu'elles permettent de construire. Il faut prévoir que ce matériel est appelé à se déprécier et à périr dans un certain délai, et que rien ne permet de prévoir qu'il soit alors moins nécessaire. Il faut donc qu'il ait à ce moment été amorti, pour que l'Etat puisse retrouver aussi facilement le moyen de le renouveler.

D'autre part, si l'Allemagne a fait face au moyen d'une contribution unique et extraordinaire à un programme équivalent de dépenses militaires, c'est en raison de la mauvaise situation de son marché des fonds publics, et aussi grâce à son système d'impôts sur le revenu dont l'extension peut donner des résultats appréciables.

Les impôts existant en France ne se prêtaient pas — en partie en raison des tendances et des promesses politiques, — à une extension assez considérable. On ne pouvait espérer que l'impôt sur le revenu, quoique préparé depuis longtemps, puisse à lui seul fournir assez sûrement et assez rapidement l'énorme complément de dépenses que les besoins d'armement ont imposé au pays.

L'emprunt était bien le seul procédé à employer. Il fallait cependant prévoir et organiser son amortissement. L'Etat a pu apprécier exactement, au commencement de 1914 la limite de son crédit pour les engagements à court terme. Aujourd'hui, la Dette Publique est assez

élevée pour qu'il faille craindre plus que jamais de la voir s'élever davantage et d'approcher de plus près la limite du crédit de l'Etat pour sa dette consolidée.

Le second projet de M. Dumont prévoyait un amortissement par annuités non contractuel, sous la seule sanction d'une obligation légale. Au milieu des difficultés récentes, cette sanction aurait paru extrêmement précaire. Une disposition légale peut toujours être abrogée sur l'initiative d'un gouvernement différent, comme l'a été la loi du 6 décembre 1900. L'amortissement ainsi établi laisse à l'avenir trop d'incertitude et ne pouvait convenir à la situation actuelle.

La loi du 20 juin 1914 (1) a créé un fonds de rentes

(1) Loi ayant pour objet l'émission de rentes 3 1/2 0/0 amortissables en vue de subvenir aux dépenses extraordinaires de la défense nationale et aux dépenses d'occupation du Maroc.

« Art. 1^{er}. — Le ministre des finances est autorisé à inscrire à « une section spéciale du grand-livre de la dette publique et à « négocier au mieux des intérêts du Trésor la somme de rentes « 3 1/2 0/0 nécessaire pour produire un capital effectif de « 805 millions de francs, y compris les dépenses matérielles et frais « quelconques de l'opération, lesquels ne pourront excéder un « capital de 5 millions de francs.

« Lesdites rentes seront réparties en séries et amorties par tirages au sort dans un délai maximum de 25 années ; les séries « non sorties au tirage sont toujours remboursables au pair par « anticipation.

« Le taux et la date de l'émission, les époques de versements, la « nature, la forme et le mode de transfert des titres, les époques « d'amortissement et de paiement des arrérages, ainsi que toutes « autres conditions applicables aux rentes amortissables créées en « vertu du présent article, seront déterminés par décret.

« Art. 2. — Le ministre des finances pourra passer avec la Banque « de France des conventions destinées à faciliter les opérations de « l'emprunt autorisé par l'article précédent. Les avances qui pour

3 1/2 0/0 amortissables qui doit en principe servir de type aux émissions suivantes. Les obligations émises doivent être amorties par tirage au sort dans un délai de 25 ans.

Le caractère obligatoire de cet amortissement, et le délai qu'il comporte semblent ainsi convenir très justement à la nature des dépenses qui ont exigé cet emprunt ; un pareil amortissement est appelé à constituer une lourde charge, mais celle-ci est sous cette forme même, la conséquence inévitable des dépenses militaires devant lesquelles le Parlement n'a pas hésité. « Il y a « là, comme dans la question des trois ans, une de ces « nécessités que l'on déplore, mais devant lesquelles il « faut s'incliner. » S'il était utile au pays de faire, pour garder son rang, un pareil effort, il doit pouvoir le supporter.

« raient être faites en vertu de cette disposition n'excéderont pas « la somme de 200 millions de francs et devront être remboursées, au plus tard, le lendemain de la date qui sera fixée « pour le dernier versement des souscripteurs; elles donneront lieu « à la remise de bons spéciaux du Trésor, dont le montant ne se « confondra pas avec ceux dont l'émission est autorisée par les « lois de finances.

« *Art. 3.*—Les rentes 3 1/2 0/0 amortissables jouissent des privilèges et immunités attachés présentement aux rentes 3 0/0 « amortissables ; toutefois leurs arrérages sont soumis à l'impôt « sur le revenu des valeurs mobilières.

« *Art. 4.* — Le produit net de la négociation de la rente 3 1/2 « amortissable sera affecté :

« 1^o Jusqu'à concurrence de 600 millions aux dépenses non renouvelables intéressant la défense nationale.

« 2^o Pour le surplus, aux dépenses militaires du Maroc ».

*
* *

La dette amortissable s'est augmentée, le 29 janvier 1914, de 400.000 obligations des chemins de fer de l'Etat, émises au prix de 490 francs. Cette émission porte à 4.200.000, le total des obligations de chemins de fer de l'Etat émises en vertu de la loi du 13 juillet 1914, et à 600.000.000 fr. le capital nominal qu'elles représentent. Il faut donc prévoir, pour la période de 1914-1915, une augmentation totale de la dette remboursable s'élevant au moins à 2 milliards, probablement à une somme supérieure. Quoique cette augmentation soit le résultat de circonstances reconnues comme exceptionnelles, elle achèvera de porter cette dette à un chiffre qu'elle n'a jamais atteint.

C'est là un résultat que permettait de prévoir l'accroissement de plus en plus rapide des dépenses observé au cours des dernières années. Il n'y a pas lieu d'en être surpris, bien qu'il n'en ait pas toujours été ainsi, parce que l'élévation des dépenses publiques est la conséquence de tendances récentes et très vives ; mais il est permis de se demander quelle limite aura ce mouvement.

*
* *

C'est seulement dans l'évolution de la dette remboursable à terme ou par annuités que l'on peut de nos jours trouver en France la trace d'un amortissement de la Dette Publique.

Cet amortissement a été assez efficace au cours des années qui ont suivi la guerre de 1870-1871, où ont été remboursées assez rapidement les avances de la Banque de France et environ 500 millions d'obligations à court terme. Sur un capital nominal évalué au total à 9.335.111.541 francs (Rapport de M. le Sénateur Boulanger. Budget de 1888) pour la dette à terme ou amortissable contractée depuis 1871 ou subsistant d'engagements antérieurs, le total des sommes remboursées ou amorties atteignait, le 1^{er} janvier 1890, 3.284.147.312 fr. (*Bulletin de Statistique et Législation comparée* 1890, II, p. 8).

Ce résultat assez sérieux a été souvent considéré comme un témoignage méconnu des efforts financiers de la Troisième République. Il ne faudrait cependant pas — sans le négliger — l'isoler du mouvement général de la Dette Publique. Un certain nombre d'annuités terminables n'ont disparu que par suite d'une conversion de leurs modalités, mais leur capital se retrouve sous un autre nom dans le total général de la dette remboursable. D'autres, n'ont, au contraire, été remboursées qu'au prix des dernières émissions de rentes perpétuelles, et leur disparition équivaut plutôt à un accroissement du capital nominal de la dette.

Le tableau ci-dessous (1) donne un aspect approximatif du mouvement de la Dette remboursable de 1871 à 1913 (Documents du *Dictionnaire des Finances, Bulletin de Statistique et Législation Comparée*, 1907, I, p. 507 et *Compte Général des Finances* pour 1910 et 1913.

(1) Voir Annexe III.

Il s'en dégage au moins cette conclusion que depuis la fin du ^{xix}^e siècle, la dette remboursable a cessé de décroître, et que son accroissement n'a été dissimulé que par les consolidations de 1890 comme il le sera par celles de 1914.

Il n'y a pas nécessairement de démarcation nette entre les dépenses budgétaires normales et les dépenses sur fonds d'emprunt. La confusion toujours possible entre les unes et les autres a été longtemps favorisée par la pratique du budget extraordinaire. Mais depuis 1890 même, il est resté d'un usage trop courant dans nos finances de couvrir des dépenses inévitables au moyen d'engagements des recettes futures ou d'engagements de Trésorerie. Ceux-ci sont ensuite remplacés par un chiffre plus important d'obligations à court terme jusqu'au jour où le montant de celles-ci devient assez élevé pour exiger une émission de rentes.

Sans contester pour cela l'urgence des dépenses qui peuvent nécessiter le recours à de pareils moyens, il faut déplorer qu'ils constituent une cause insidieuse et difficilement guérissable de l'augmentation de la dette. L'accroissement de celle-ci au cours des derniers exercices est devenu assez inquiétant pour remettre en question tout le mécanisme des finances publiques — et en second lieu, tant directement que par la nature des dépenses en jeu, la vie même de la nation. Il serait absolument injuste de désespérer de la situation, mais il devient nécessaire pour le pays d'utiliser toutes ses forces économiques d'une façon convenable pour permettre à l'Etat de sortir de ses embarras.

La dette remboursable, en tenant une place trop grande dans le passif de l'Etat, lui offre plus de facilités pour l'augmenter. Les émissions d'obligations à court terme, régulièrement autorisées par les derniers budgets, sont devenues indispensables pour le remboursement des obligations échues, — et pour les besoins nouveaux se trouvent ne pas être émises qu'en raison seulement des excédents budgétaires inespérés.

La diminution progressive des annuités anciennes s'est trouvée retardée quelque peu par la simplification apparente apportée en 1902 (1) à la dette de l'Etat vis-à-vis de la Caisse des Dépôts et Consignations. Enfin en dernier lieu, la dette remboursable s'est accrue du mon-

(1) Loi de finances du 30 mars 1902. Art. 41.

« A dater du 1^{er} janvier 1902, il sera fait masse des capitaux
« encore dus par le Trésor aux diverses caisses gérées par la Caisse
« des Dépôts et Consignations, en raison des avances consenties
« par elles aux titres ci-après. »

« 1^o Conversion de l'Emprunt Morgan (loi du 31 mai 1875.
« Décret du 5 juin 1875. Lois des 26 décembre 1892 et 25 dé-
« cembre 1895.

« 2^o Suppléments de pensions militaires (loi du 13 août 1881).

« 3^o Liquidation des Caisses vicinale et scolaire (lois des
« 26 juillet 1893 et 28 décembre 1895).

« 4^o Expédition de Madagascar et du Siam (loi des 7 dé-
« cembre 1894 et 28 décembre 1895, 26 avril 1896 et 8 jan-
« vier 1897).

« 5^o Indemnité de Rachat à la Compagnie du canal du Midi (loi
« du 27 novembre 1897).

« La Caisse des Dépôts et Consignations recevra, en paiement,
« des obligations amortissables productives d'un intérêt 3 0/0 et
« remboursables au moyen de 44 demi-annuités dont la première
« sera à l'échéance du 16 mai 1902 et la dernière à celle du 16 no-
« vembre 1923.

« Est abrogé l'article 2 de la loi du 27 novembre 1897. »

tant des obligations des chemins de fer de l'Etat — prix déjà trop lourd d'une entreprise dont les bénéfices ne semblent pas devoir apparaître rapidement.

*
* *

La dette remboursable était ainsi composée le 1^{er} janvier 1912 (Compte général des Finances).

Obligations à court terme.....	255.683.575 fr.
Dette amortissable par annuités....	9.018.579.903 »
Total.....	9.274.263.478 fr.

Au cours de l'année 1912 elle a subi les augmentations suivantes :

Augmentations

Obligations amortissables du réseau des chemins de fer de l'Etat.....	300.000.000 fr.
Autres causes.....	137.315.993 »
Total.....	437.315 993 fr.

Diminutions

Amortissements sur les Crédits bud- gétaires	148.010.488 fr.
Autres causes.....	35.059.765 »
Total.....	183.070.253 fr.

Soit comme résultat au cours de l'année 1912.

Augmentation nette.....	254.245.740 fr.
Total de la dette remboursable à terme ou par annuités le 1 ^{er} jan- vier 1913.....	9.528.509.218 fr.

*
* *

Ainsi la seule forme sous laquelle à notre époque la Dette Publique puisse se trouver progressivement amortie n'est plus qu'une éventualité irréalisable. L'ensemble de la dette remboursable par annuités, loin d'être un moyen de la réduire, paraît servir de procédé pour l'augmenter — et cette augmentation, assez modérée au cours des premières années du siècle, est devenue tout à coup plus rapide qu'elle n'a été à aucune époque de notre histoire.

Aux augmentations qui se sont produites en 1913, viennent aujourd'hui s'ajouter, avec celles de 1914, les émissions du nouvel emprunt amortissable. Le capital des rentes à émettre, fixé par les premiers projets à un milliard environ, doit depuis les dernières évaluations du gouvernement, atteindre au moins 1.800 millions — et les charges combinées des intérêts à verser, et de l'amortissement extrêmement rapide qu'il comporte, seront pour l'Etat une nouvelle difficulté pour faire face à toutes les tâches qu'il assume. Cependant le chiffre de la dette consolidée reste aussi prodigieusement élevé — plus que celui d'aucun autre pays — et rien ne permet de prévoir à première vue quand il diminuera.

CHAPITRE III

LE PROBLÈME DE L'AMORTISSEMENT CONTEMPORAIN

Après les emprunts en rentes perpétuelles nécessaires pour le paiement de l'indemnité de guerre (1), la Dette Publique ne devait plus, en principe, être accrue que d'une manière temporaire pour des dépenses économiquement productives. C'est selon ce principe qu'avait été créé le 3 0/0 amortissable et si ce fonds avait soulevé moins de critiques, il aurait pu constituer le type unique des emprunts de l'avenir.

Cependant le 3 0/0 amortissable n'a pas eu pendant longtemps une faveur suffisante pour offrir à l'Etat une forme d'emprunt assez sûre. L'on a craint que son marché, encore hésitant, ne soit absolument compromis par une émission trop élevée. L'on a craint surtout que la déclaration expresse d'inconvertibilité, pour laquelle le gouvernement n'a fait jusqu'en 1890 aucune réserve, ne soit dans l'avenir une gêne trop grande.

(1) Pour le mouvement de la dette consolidée de 1800 à 1879 voir le tableau par année donné au *Bulletin de statistique et de législation comparée* 1879, t. I, p. 368.

De sorte que — pour ménager l'avenir et faute de pouvoir mieux faire — deux emprunts importants ont été conclus en rentes perpétuelles.

Une première émission a été autorisée par la loi du 1^{er} mai 1886, augmentant la dette d'un capital de 900 millions, dont 400 millions représentant une rente de 45.007.593 francs destinée à être remise à la caisse des Dépôts de Consignations pour être versée au courant de la Caisse Nationale des Retraites pour la vieillesse et aux compte courant des Caisses d'Epargne (1).

Une seconde émission de 3 0/0 perpétuel a été autorisée par la loi du 13 décembre 1890 sur l'initiative de M. Rouvier, et constituait une véritable consolidation. D'après les termes mêmes de la loi, l'emprunt devait être affecté au remboursement des obligations à court terme venant à échéance entre 1888 et 1892, et des bons de liquidation et des obligations du Trésor émis en 1873 et 1876. Il suppléait, en outre, aux émissions d'obligations à court terme autorisées pour 1888 et 1889 et 1890. Cet emprunt amena la création d'un capital nominal de 869.488.000 fr. (2).

Le rapport de M. le sénateur Boulanger (3) avouait la nécessité de cet emprunt, « le remboursement des obli-

(1) *Dictionnaire de finances, loc. cit.*

(2) Ce capital était affecté de la manière suivante :

Remboursement des obligations à court terme..	694.963.000
Remboursement des obligations du Trésor et de bons de liquidation.....	174.525.000
Total.....	869.488.000

Voir à ce sujet : *Bulletin de statistique et Législation comparée* 1890, II, p. 690 et 1891, I, p. 282.

(3) *Journal officiel*, Sénat, Doc. Parl., Sess. extr. 1890, p. 315 et s.

gations à échoir n'étant plus garanti dans le budget par une provision suffisante ». Il y avait au moins une apparence d'irrégularité à couvrir au moyen d'engagements perpétuels les charges des échéances de quelques années. Le rapporteur affirmait toutefois que l'emploi de ce procédé ne devait pas se renouveler. « Les dépenses de la guerre seront désormais incorporées au budget ordinaire et il n'est pas douteux qu'elles doivent désormais être couvertes avec les ressources des impôts. »

L'avenir a malheureusement prouvé que les dépenses prétendues exceptionnelles se représentent assez fréquemment. Il est courant que les Gouvernements se méprennent sur leur caractère et ne s'appliquent pas assez exactement à les couvrir au moyen des ressources budgétaires ordinaires. L'emploi des ressources extraordinaires conduit nécessairement à une liquidation et à une consolidation des engagements à court terme qui constituent la plus grosse partie de ces ressources. Mais si cette consolidation transforme la dette en une dette perpétuelle, elle n'empêche en rien que les mêmes causes n'amènent bientôt à contracter une dette de même nature et de même importance.

Si l'Etat est forcé de consolider une partie de sa dette à court terme, c'est que les raisons qui l'ont forcé à le contracter — ou des raisons différentes, mais aussi impérieuses — se renouvellent et l'empêchent de la rembourser. Il est donc juste de prévoir que les besoins de l'Etat seront pendant plusieurs années aussi considérables. Un emprunt de longue durée peut être nécessaire pour réparer des erreurs et mettre de l'ordre dans les

finances. Mais ne pas prévoir le procédé par lequel cet emprunt sera amorti, c'est admettre implicitement qu'il peut indéfiniment n'être jamais amorti ; comme d'autre part la même situation doit fatalement se renouveler même en temps de paix, c'est paraître admettre que l'Etat peut indéfiniment conserver sa force et son crédit avec la charge des intérêts d'une dette de rentes indéfiniment accrue.

Avant la menace d'une banqueroute ou d'une catastrophe nationale plus grave, l'Etat doit subir d'abord une élévation du taux de l'intérêt. Les circonstances semblent de nos jours avoir précisément imposé à la France cette situation.

*
* *

Depuis 1891, la Dette Publique ne s'est élevée que par l'accroissement des engagements à terme, mais l'importance de ceux-ci est devenue assez grande de nos jours pour qu'il ne soit plus possible de les augmenter. C'est ainsi qu'est devenu nécessaire le programme d'emprunts de 1914, et ce programme est assez considérable pour que l'on ne puisse savoir quelles en seront les conséquences pour les finances et le crédit de l'Etat.

La Dette Publique a eu depuis 1870 le mouvement suivant :

	Dette perpétuelle	Dette publique sans la dette flottante
<i>Evaluation en capital</i>		
1 ^{er} janvier 1890.....	21.251.674.735	28.914.595.808
» 1900.....	22.001.914.539	29.926.855.485
» 1910.....	21.923.361.934	31.450.059.605
» 1913.....	21.922.217.434	31.556.180.795

Le délai de sa composition au 1^{er} janvier 1913 est donné par le Compte général de l'Administration des Finances (1) :

Passif Général de l'Etat.

A la date du 1^{er} janvier 1913

En laissant de côté la Dette viagère, qui ne peut être évaluée au capital, le passif de l'Etat comprend :

1° La Dette perpétuelle.....	21.922.217.434,00	
2° La Dette à terme qui se décompose comme il suit :		
Obligations du Trésor ... 216.051.404,80	} 9.528.617.008,20	
Obligations des Chemins de fer de l'Etat 300.000.000,00		
Annuités diverses (2)... 8.987.946.568,79		
Dette amortissable..... 24.619.034,51		
3° Les avances qui lui ont été successive- ment faites par la Banque de France (voir page 20 du compte général).....	206.498.500,00	
4° Les avances faites pour l'établissement de lignes ou de réseaux téléphoniques et qui sont remboursables, sans échéances précises, au moyen du produit des lignes (voir le premier volume du Compte gé- néral, page 255).....	19.591.306,17	
5° Le montant des découverts et avances du Trésor	1.229.823.031,65	

(1) Compte général de l'Administration des Finances, année 1912, p. 132.)

(2) Y compris celle de 2.708.203.000 francs relative au rachat de l'ouest.

6° Diverses avances faites par le Trésor et
au remboursement desquelles aucune
ressource n'a été affectée :

Bonification d'intérêts lors de la conversion des rentes 3 1/2 0/0	67.801.958,76	}	172.898.675,00
Remboursement des rentes non conver- ties	1.724.970,67		
Garanties d'intérêts aux Compagnies de chemins de fer	103.371.745,57		
Total (Dette viagère non comprise).....			33.079.645.955,02
Auquel il faut ajouter :			
Cautiounnements en numéraire.....			104.454.149 »
et pour			Mémoire
Charges de la Dette viagère..	310.219.930		

Les charges de la dette ont été réduites depuis 1871
par des conversions heureuses — quoique la première
ait été exagérément tardive — en 1883, 1887, 1894 et
1902. Depuis cette époque, la dette perpétuelle forme
un fonds unique de rentes 3 0/0. La division de ce fonds
en séries a été autorisée en même temps que la conver-
sion, et prévue par un décret de la même année (1). Cette

(1) Décret du 7 octobre 1902. Art. 7.

« Le nombre des séries du fonds 3 0/0 sera déterminé dans un
arrêté du ministre des finances la veille du jour où, à partir du
« 1^{er} janvier 1911 et pour l'exécution d'une loi votée par le Par-
« lement, il y aura lieu de procéder au tirage au sort de l'une des
« séries à rembourser ou à convertir. Chaque série comprendra
« une somme approximativement égale du montant en rentes des
« inscriptions de toute nature existant au Grand Livre de la dette
« publique. L'arrêté du ministre fera connaître les numéros des
« titres nominatifs, mixtes, et au porteur composant chaque série ;
« il sera porté à la connaissance des rentiers par la voie du *Jour-
« nal officiel* le jour même où devra s'effectuer le tirage de la

division seule pourra rendre possible plus tard la conversion ou l'amortissement de cette énorme dette.

Dans le budget de 1913, la dette publique proprement dite, constituait une charge de près de 1.300 millions de francs (1) — outre 200 millions de francs environ de

« série appelée au remboursement ou à la conversion. Seront com-
« prises d'office dans chacune des séries, et pour une portion cor-
« relative du nombre de ces séries, les rentes inscrites au Grand
« Livre sous la forme des comptes-courants. »

(1) Evaluation des charges de la Dette Publique pour l'exer-
cice 1913.

(Loi de finances du 13 juillet 1913, p. 57).

BUDGET GÉNÉRAL DES DÉPENSES ET DES RECETTES

DE L'EXERCICE 1913 *

Ministère des Finances

PREMIÈRE PARTIE. — DETTE PUBLIQUE

Dette consolidée

Rentes 3 0/0f.....	655.832.276
--------------------------	-------------

Dette remboursable à terme ou par annuités

Annuité pour le remboursement de la dette à terme et le service des rentes 3 0/0 amortissables.....	156.800.000
Annuité versée à la Caisse des Dépôts et Consignations pour amortir une somme de rentes équivalente à celle émise en 1901	11.600.000
Intérêts des obligations à court terme pour le compte spécial de perfectionnement de l'armement (Loi du 17 février 1898)	4.423.000
Intérêts des obligations émises pour le rembourse- ment de cautionnements	787.500
Annuités aux Compagnies de chemins de fer pour garanties d'intérêts de 1871 et 1872	2.482.303
Annuités à la Compagnie des Chemins de fer de l'Est (loi du 17 juin 1873)	20.500.000
Annuité à la Compagnie des Chemins de fer de Paris- Lyon-Méditerranée (Loi du 18 février 1898)	2.546.000
Annuité à la Compagnie des chemins de fer d'Orléans pour les lignes échangées entre elle et l'Etat.....	2.348.000

charges de la dette de chemins de fer. Le total des dépenses du budget était de 4.738.603.554 frs. c'est-à-dire

Amortissement des avances faites par le Trésor pour l'exécution du programme approuvé par la loi du 30 mars 1912	3.098.000
Remboursement de la dette du Trésor vis-à-vis de la Caisse des Dépôts et Consignations au 1 ^{er} janvier 1902	49.037.750
Intérêts des prêts faits aux départements et communes des Bouches-du-Rhône et de Vaucluse, ainsi qu'aux propriétaires d'immeubles résidant dans ces départements (loi du 23 juillet 1909)	375.801
Redevance annuelle envers l'Espagne pour droit de dépaissance sur les deux versants de la frontière des Pyrénées	10.500
Annuités aux Compagnies de chemins de fer	38.403.270
Rachat de concessions de canaux (lois des 28 juillet et 1 ^{er} août 1860 et 20 mai 1863)	219.803
Intérêts de la dette flottante du Trésor	14.900.000
Intérêts de capitaux de cautionnements	2.126.000
Total de la dette remboursable à terme ou par annuités	309.663.927
Dette viagère	330.927.219
Total	1.296.423.922

Ministère des Travaux publics

(DÉPENSES EXTRAORDINAIRES : § 1^{er})

Dépenses obligatoires assimilables à des dettes d'Etat

Annuités aux Compagnies concessionnaires de chemins de fer. (Conventions autres que celles approuvées par les lois du 20 novembre 1883)	4.700.000
Annuités aux Compagnies concessionnaires de chemins de fer (Conventions approuvées par les lois du 20 novembre 1883)	49.700.000
Annuités dues au réseau racheté de l'Ouest	16.581.000
Annuités dues à l'ancien réseau de l'Etat	818.000
Insuffisance éventuelle des produits de l'exploitation des chemins de fer non concédés construits par l'Etat, des chemins de fer concédés placés sous le séquestre administratif et des lignes revenues à	

que près du tiers de ce formidable chiffre était employé à solder des dépenses déjà effectuées.

Alors que la Dette Publique de la France s'élève à plus de 33 milliards de francs, celle de la Russie atteint seulement 22 milliards, celle de l'Angleterre 17 milliards, celle de l'Empire et des Etats Allemands, un total de 24 milliards. « Par tête d'habitants, ces dettes perpétuelles et à terme réunies représentent en France une charge de 800 francs environ, tandis que la charge correspondante est de 390 francs en Italie, de 385 francs en Angleterre, de 378 francs en Allemagne. »

Alors que l'Angleterre, entre 1905 et 1912 a réussi à diminuer sa dette de plus de 280 millions par an, aucun effort sérieux n'a été tenté en France pour suivre cet exemple.

L'Etat par suite de déchéances définitives. Dépenses relatives aux lignes dont la déchéance a été prononcée.....	10.000
Insuffisance des produits de l'exploitation du réseau racheté de l'Ouest.....	84.906.985
Garanties d'intérêts aux Compagnies de chemins de fer français.....	16.100.000
Subventions annuelles aux entreprises de chemins de fer d'intérêt local et de tramways.....	12.500.000
Subventions annuelles aux entreprises de services réguliers d'automobiles	300.000
Subvention à l'Algérie pour les dépenses de chemins de fer.....	16.100.000
Subvention au gouvernement tunisien à titre de participation à la garantie du réseau de chemins de fer dit de la Medjerdah	1.368.000
Total.....	203.073.985
<i>Total approximatif des charges de la Dette publique.....</i>	<i>1.499.497.907</i>

*
* *

La Dette Publique se compose, dans son ensemble, d'éléments divers pour lesquels la question de l'amortissement ne se pose pas de la même manière. Toute une partie de la dette correspond à des travaux publics et se trouve « gagée d'elle-même par les ressources que procurent une activité industrielle plus continue ou un « trafic plus intense ; l'opération porte en elle-même le « germe de l'amortissement et pour que le pays se trouve « enrichi il suffit que la période de cet amortissement « financier concorde avec celle de l'amortissement industriel » (1).

Les annuités aux compagnies de chemins de fer, les obligations de l'Ouest-Etat, les annuités de liquidation des Caisses vicinale et scolaire, les sommes dues pour les rachats de concession constituent cette partie de la dette, qui est appelée à faciliter un jour son propre amortissement (2).

(1) Rapport de M. Chéron, sur le Budget de 1913, p. 10, et *Revue de Sc. et Lég. Fin.*, 1913, p. 84.

(2) Sur la réglementation de l'émission de ces obligations : Voir *Bulletin de Statistique et Législation comparées*, 1912, I, p. 563.

Il ne faut cependant pas oublier que pour la plus grande partie de la dette considérée comme productive, les accroissements ont jusqu'à présent dépassé les amortissements. En regard de ceux-ci qui représentent 53.900.000 fr. en 1912, l'Etat a dû verser 50.600.000 fr. d'annuités nouvelles, émettre 300.000.000 fr. d'obligations, et reconnaître envers la Compagnie de l'Ouest une dette complémentaire de 82.900.000 fr. C'est au total une augmentation de dette de 379.500.000 fr. que les chemins de fer représentent pour l'Etat au cours de cette année (Landry et Nogaro, *op. cit.*, p. 189).

D'autre part, certains éléments moins importants de la Dette Publique sont compensés par des créances correspondantes, ce sont : l'annuité pour l'emprunt de Chine, la Dette envers la Compagnie P.L.M., les annuités dues à la Caisse Nationale des Retraites pour les avances aux Sociétés de crédit immobilier.

La Dette Publique qui ne comporte aucun autre amortissement que celui qui est distrait à son profit des disponibilités budgétaires peut être évaluée de la manière suivante (*le 1^{er} janvier 1913*):

Rente 3 0/0 perpétuelle.....	21.522.217.434
Rente 3 0/0 amortissable.....	3.388.345.000
Compte de perfectionnement de l'armement.....	181.051.404
Annuités pour les garanties d'intérêts de 1871-1872	37.072.336
Annuités à la Compagnie de l'Est....	302.687.628
Dette vis-à-vis de la Caisse des dépôts (Emprunt Morgan. Expéditions de Madagascar et du Siam-Suppléments de pensions. Annuités au Crédit Foncier) <i>environ</i>	200.000.000
Total de la dette de poids mort.	26.031.373.802
Remboursement à la dette flottante des avances pour la liquidation des caisses vicinale et scolaire	24.619.035
Obligations à court terme émises pour le service des cautionnements.	35.000.000
Total des dettes en estimation de la dette flottante.....	59.649.035

C'est donc, au total, une somme approximative de plus de 26 milliards, dont 22 milliards pour la dette perpé-

rtuelle, qui charge le passif de l'Etat, et exige, sans compensation d'autre part, qu'il s'efforce de la réduire.

*
* *

Pour cette somme, il faudrait organiser de toutes pièces l'amortissement, et trouver non seulement le procédé, mais les ressources nécessaires. Or, les budgets de nos dernières années semblent se prêter aussi peu que possible à la distraction de quelque ressource.

La plupart des derniers budgets, notamment ceux de 1906, 1908, 1909, 1910, se sont soldés en déficit. Ces déficits sont venus en grande partie accroître les découverts et avances du Trésor et immobiliser la dette flottante.

La dette flottante, qui s'élevait :

Le 1 ^{er} janvier 1890 à.....	998.245.170
» 1900 à.....	1.054.706.885
» 1910 à.....	1.299.761.645

était ainsi composée le 1^{er} janvier 1913 (1) :

Effets à payer {	Bons du Trésor	24.472.700
	Mandats	110.871.229
Comptes courants et fonds en dépôt..		1.359.197.889
Fonds particuliers des Trésoriers-payeurs généraux.....		29.117.342
Total.....		1.523.665.160

Or, cette dette flottante « est absorbée et au delà par « les découverts réels, compris ou non dans les écritures, puisqu'il est pourvu partiellement à ses décou-

(1) Compte général des Finances, 1912.

« verts au moyen de ressources générales du Trésor, « distinctes de la Dette Flottante (1) ».

La décomposition de la Dette Flottante à la même date d'après ses causes était la suivante :

Découverts et avances du Trésor.....	1.229.823.032
Avances dont la régularisation est ajournée.....	200.950.998
Excédent des dépenses des comptes compris dans l'actif réalisable du Trésor sur les ressources normales.	92.891.130
Total.....	1.523.665.160

L'élasticité d'une dette flottante ainsi immobilisée devient nulle. Elle n'est plus fondée uniquement que sur le chiffre de bons du Trésor ou d'obligations à court terme que le gouvernement est autorisé à émettre. Même pour faire face à des besoins passagers, l'Etat est forcé de contracter des engagements nouveaux.

C'est de cette manière qu'à la fin de l'année 1913 le gouvernement s'est trouvé amené à émettre des obligations à court terme jusqu'à la limite fixée par la loi, dès qu'il a été question d'appliquer à bref délai le nouveau programme militaire. L'on a pu voir alors que les disponibilités immédiates étaient bien insuffisantes pour faire face à une alerte un peu sérieuse.

Il est trop évident qu'une politique d'économie, si elle était momentanément pratiquée, serait rapidement sacrifiée si pareille circonstance se représentait.

(1) Baudin, *L'argent de la France*, Paris 1914, p. 85.

*
* *

L'équilibre de nos budgets n'est plus, depuis quelques années, qu'une opération en partie arithmétique, qui n'est terminée complètement que sur le papier. De 1906 à 1910, tous les budgets inscrits en déficit n'ont été équilibrés qu'au moyen d'obligations à court terme.

La valeur de ces obligations qui figureront en recettes dans ces budgets est la suivante :

Année 1906.....	57	millions de francs	
» 1907.....	84	»	»
» 1908.....	56	»	»
» 1909.....	55	»	»
» 1910.....	159,5	»	»

Le même procédé a été employé de nouveau pour le budget de 1913, jusqu'à concurrence de 106 millions de francs. (Loi de finances du 30 juillet 1913, art. 30) et, naturellement, dans le budget de 1914, jusqu'à concurrence cette fois du chiffre extraordinaire de 298 millions de francs (Loi de finances du 15 juillet 1914, art. 42) (1).

Si jusqu'à présent ces émissions répétées n'ont pas amené une augmentation de la dette, c'est uniquement

(1) Il faut ajouter dans le même ordre d'idées, que le renouvellement des obligations à court terme venant à échéance est autorisé d'une manière générale par un article qui est devenu de style dans les lois de finances. Il faut tenir compte, pour mémoire, de la disposition — extrêmement indulgente, — de l'art. 95 de la loi de finances du 15 juillet 1914. « L'excédent de recettes constaté « en clôture de l'exercice 1914 sera, *s'il y a lieu*, affecté au rem-
« boursement des obligations à court terme existant à cette
« époque ».

parce que les plus-values réalisées en cours d'exercice ont permis de ne pas effectuer d'émissions pour le renouvellement des obligations échues. Ce sont ces plus-values qui ont réalisé l'équilibre budgétaire, et non pas, par conséquent, l'ingéniosité des gouvernements.

Il était à prévoir que les plus-values plusieurs fois constatées serviraient elles-mêmes et directement à l'équilibre budgétaire. C'est ce qui a été fait pour le budget de 1911, où ont été escomptées — grâce au retard apporté au vote du budget — 191 millions sur les plus-values de l'année. Le budget de 1911 s'est trouvé ensuite se solder par un excédent de recettes de 141 millions qui a été versé au compte provisionnel créé par la loi du 27 février 1912 (1).

Ce compte provisionnel (2) constitue l'exemple le

(1) Voir à ce sujet : Landry et Nogaro, *op. cit.*, p. 101 ; Baudin, *op. cit.*, p. 123. *Revue de Science et Législation Financière*, 1912, p. 265.

(2) Loi de finances du 27 février 1912.

« Art. 27. — Il sera ouvert dans les écritures centrales du Trésor un compte intitulé : Compte Provisionnel pour les exercices 1912-1913 et 1914.

« Art. 28. — Le compte prévu à l'article précédent sera tout d'abord : 1° crédité de la somme de 158.719.980,54 que la compagnie de l'Est s'est engagée à lui rembourser par anticipation au titre de capital de sa dette de garantie, conformément à l'art : 1° de la convention provisoire passée le 6 septembre 1911 entre le ministre des finances et le ministre des travaux publics et ladite compagnie ;

« 2° débité d'une somme de 153.000.000 francs que le ministre des finances est autorisé à appliquer aux ressources exceptionnelles de l'exercice 1912.

« Seront ensuite inscrits :

« Au crédit de ce compte : 1° tous les intérêts dus et à devoir

plus typique des irrégularités financières de la période contemporaine. Il constitue exactement sous une forme à demi dissimulée l'anticipation d'une recette future et exceptionnelle, et l'application de cette recette aux besoins ordinaires.

En outre, ce procédé, en faisant état des excédents de recettes, et en les appliquant par avance aux budgets futurs, constitue un abandon effectif de la règle de la pénultième. Cette règle était regardée jusqu'à présent comme la sauvegarde des prévisions budgétaires ; elle était un élément arbitraire de sévérité et, par conséquent, de prudence dans l'estimation des recettes.

Si l'on continue, en principe, à évaluer les recettes normales d'après celles de la pénultième année, mais en équilibrant, d'autre part, le budget par l'escompte de l'augmentation de ces mêmes recettes, ou se trouve confier cet équilibre à l'incertitude des rentrées à effectuer et aux hasards du lendemain.

« par la compagnie de l'Est et prévue à ladite convention, déduction faite des excédents des produits nets afférents à l'année 1911 et des intérêts que produira pendant l'année 1912 le capital de 158.719.980,54, payables par douzièmes, ces derniers intérêts étant inscrits aux recettes du budget général de 1912 ;

« 2° l'excédent de recettes qui serait constaté en clôture de l'exercice de 1913 jusqu'à concurrence de 153.000.000 de francs.

« Et en débit : le montant des prélèvements qui ont été autorisés au profit des budgets des exercices 1913 et 1914 par les lois de finances de ces exercices.

« Ce compte provisionnel sera clos au 31 décembre 1914 après application à l'exercice 1914 du prélèvement le concernant. La solde créditeur qu'il présenterait à cette date sera transporté au crédit du compte ouvert parmi les services spéciaux du Trésor sous le titre : Avances aux compagnies de chemins de fer français pour garantie d'intérêts. »

Les plus-values ont été de 234 millions en 1912, de 300 millions en 1913. Il faut espérer, puisqu'elles ne font que manifester l'accroissement de la richesse nationale, qu'elles se retrouveront dans les exercices à venir.

Si elles ne se produisent pas, telles qu'on peut les espérer, ce sera une difficulté de plus pour les gouvernements. Si elles se trouvent, au cas où les mêmes procédés seraient conservés, inscrites par avance dans les budgets et destinées à les équilibrer, on ne pourra les en distraire. Cette somme de recettes, qui est cependant la ressource essentielle et indiscutée de l'amortissement, se trouvera absorbée avant même d'exister, et il faudra encore renoncer à amortir.

Il faut cependant remarquer que des plus-values se sont presque toujours produites, en France, d'une année à l'autre, et que le seul problème pratique serait de savoir les utiliser. Si défectueux que soient les procédés budgétaires contemporains, il s'en est trouvé souvent, depuis 1871, d'aussi mauvais.

Aucun budget, depuis 1870, sauf ceux de 1899 et de 1908, n'a pu être équilibré au moyen des seules ressources normales. La plus grande partie des ressources exceptionnelles a été attribuée aux budgets de 1872 à 1880. De 1880 à 1890, pendant la période des budgets extraordinaires, la part de ces ressources a diminué en apparence, mais pendant cette période les budgets extraordinaires se sont élevés à un total de 4.399 millions de francs dont 3.827 millions ont été couverts par des fonds d'emprunt. Depuis la loi de finances du 26 dé-

cembre 1890, le budget extraordinaire a disparu des finances publiques.

Malheureusement la détestable pratique en a été conservée, — avec une portée moindre — par l'emploi des comptes spéciaux. Ces comptes dont les dépenses sont autorisées dans leur ensemble et non par chapitres, et dont les opérations échappent au contrôle de la Cour des comptes, se prêtent à tous les expédients et à tous les abus ; et presque inévitablement leur liquidation se termine par une augmentation de la Dette. Ce fut le sort des comptes spéciaux des avances aux Compagnies de chemins de fer pour garantie d'intérêts, de la liquidation des Caisses des chemins vicinaux et des constructions scolaires, et du perfectionnement du matériel d'armement.

Plus près de nous, le compte spécial des constructions navales créé le 30 mars 1912, a dépassé de beaucoup les prévisions de dépenses primitives, et sa situation désastreuse n'a passé relativement inaperçue qu'en étant jointe au grand programme d'emprunt de 1914.

En principe, du moins, les budgets récents offrent l'avantage d'une masse unique dont l'équilibre ne devrait pas être trompeur, mais l'accroissement formidablement rapide des dépenses le rend plus difficile chaque année à établir.

CHAPITRE IV

L'AVENIR FINANCIER ET L'AMORTISSEMENT

Il n'y a pas lieu, cependant, de douter du pays, qui semble offrir des ressources inépuisables. L'accroissement spontané de la richesse se traduit par une augmentation régulière du rendement des impôts existants, augmentation qui est de beaucoup la plus importante source d'enrichissement dont l'Etat ait bénéficié.

De 1870 à 1912 les recettes provenant des impôts (y compris les monopoles) se sont accrus de 2.838 millions. Pendant cette période, il a été établi pour 1.475 millions d'impôts nouveaux, mais les dégrèvements se sont élevés à 870 millions, de sorte que l'excédent net des impôts nouveaux ressort à 605 millions seulement. « La « différence, soit 2.230 millions, ou 78 0/0 de l'accroissement total a été obtenu par le seul jeu du développement de la matière imposable, grâce, en définitive, « à l'augmentation de la richesse publique (1). »

Mais les budgets des dépenses, au cours de la même

(1) Baudin, *op. cit.*, p. 20.

période, ont augmenté d'une manière tout aussi spontanée, et laissent aujourd'hui loin derrière eux l'accroissement normal des recettes.

Depuis 1876, les budgets de la France n'ont pas cessé d'augmenter, en passant par les chiffres suivants.

Année 1877.....	3.051.766.000 francs
» 1883.....	4.461.285.075 »
» 1891.....	3.612.581.740 »
» 1899.....	3.798.468.222 »
» 1905.....	4.048.386.427 »
» 1910.....	4.485.382.482 »
» 1913.....	4.738.603.535 »
» 1914.....	5.191.643.085 »

L'augmentation incomparablement plus rapide des budgets des dernières années ne peut pas ne pas faire naître un certain sentiment d'inquiétude. En outre de la difficulté qu'il y a à couvrir un chiffre de dépenses aussi brusquement accru, l'on pense nécessairement à discuter l'urgence et l'utilité de ces dépenses.

Il ne semble malheureusement pas possible de s'opposer complètement à leurs progrès. Il serait en tout cas absolument vain de penser à la réduire. Les frais d'armement nécessaires à la défense nationale, les dépenses d'outillage économique, d'instruction et d'assistances publiques, les relèvements de traitements nécessités par la hausse des prix, s'imposent à des titres variés d'une manière également impérieuse. Il faut même prévoir qu'en vertu d'engagements pris, certaines de ces dépenses, comme celles que constituent les retraites ou-

vrières, sont appelées à augmenter régulièrement pendant plusieurs années.

Justifiées par un même besoin, ces charges sont chacune demandées et leurs objets poursuivis par presque tous les partis politiques, et dans la plupart des cas par tous les partis à la fois. On a voulu y voir « un gas-pillage, une prodigalité dont il y a lieu d'accuser le « parti au pouvoir ; ces reproches s'évanouissent quand « on étudie les faits avec attention et impartialité (1) ».

Mais quoique imposé par les circonstances, le problème du budget de 1914 est un des plus graves qu'ait eu à résoudre le gouvernement de la Troisième République. « A une situation semblable, il n'est pas d'expé-
« dient qui puisse pourvoir. »

Les procédés déplorables employés pour l'équilibre des derniers budgets, ne peuvent plus suffire ; il est devenu inutile d'en présenter une apologie inexacte et de les conserver pour l'avenir. Ce qu'il faut attendre du gouvernement « ce n'est pas de la virtuosité, ce n'est
« pas même une pénétration particulière, c'est une pro-
« bité foncière et rigoureuse ».

L'effort qui sera demandé au pays permettra sans doute de faire face aux difficultés immédiates. Il faut espérer qu'il servira également à régulariser les procédés budgétaires et à ménager dans les disponibilités prochaines les ressources d'un amortissement.

(1) Landry et Nogaro, *op. cit.*, pp. 93, 182, 217. Baudin, *op. cit.*, p. 145.

*
* * *

Il faut écarter de nos jours, pour tout ce qui touche au service de la dette et à son amortissement, l'idée d'une affectation particulière de recettes.

L'assignation de recettes en matière de Dettes Publiques est considérée assez justement comme le signe d'un crédit affaibli et douteux. Son emploi en France serait dangereux et inutile.

Ce procédé avait été employé pour constituer l'actif des caisses d'amortissement créées en 1745 et 1764. Il avait été ensuite solennellement abandonné en 1789 (1), puis en 1790, repoussé au moins en principe par un nouveau décret. Dès cette époque, le gouvernement de la Révolution avait perdu de son crédit, et il affectait au remboursement de son papier-monnaie les produits de la vente des domaines nationaux. Cette affectation n'a pas évité la banqueroute.

Plus tard, les caisses d'amortissement ont été alimentées en partie par les produits des Postes, puis des Postes et Télégraphes (lois du 9 floréal, an X, du 28 avril 1816, du 1^{er} juillet 1833).

(1) Décret du 7 octobre 1789. « Chaque législature votera de la « manière qui lui paraîtra la plus convenable les sommes desti-
« nées soit à l'acquittement des intérêts de la dette, soit au paie-
« ment de la liste civile ».

Et : décret du 16-22 avril 1750, relatif aux dettes envers le clergé : « La nation leur affecte et hypothèque en conséquence
« toutes les propriétés et revenus dont elle peut disposer ainsi
« qu'elle a fait pour toutes les autres dettes ».

De nos jours, la non affectation des recettes est un principe qui n'est plus contesté ; il est affirmé par l'ordonnance du 31 mars 1838 reproduite dans le décret du 31 mai 1862 (1). De même que la règle de l'unité budgétaire, il peut souffrir en pratique des exceptions regrettables ; mais il demeure cependant dans notre droit public.

Lorsque l'emprunt de 250 millions a été négocié en 1870 avec la Banque Morgan, toute la préoccupation du gouvernement de la Défense Nationale et de son délégué Clément Laurier a été de ne donner en gage, quelque désastreuse que pût être la situation de la France, aucune parcelle de la propriété du pays (2). Depuis le moment, le principe de l'assignation de recettes a plusieurs fois été repoussé par le gouvernement (3). Il serait aussi irrégulier que néfaste d'y recourir pour obliger la dette et améliorer le crédit de la France.

*
* *

Pour obtenir réellement des recettes plus élevées, l'Etat ne peut compter que sur l'accroissement du produit des impôts. Mais au lieu d'élever le taux des im-

(1) Jèze, *Le Budget*, p. 285.

(2) V. A. Neymarck ; article paru dans *Le Matin* 26 novembre 1913.

(3) *Revue de Science et Législation financière* 1909, p. 401 et 1910, p. 34.

Un projet de loterie nationale a été également repoussé au cours d'une discussion au Sénat le 12 février 1910. Voir : *Revue de Science et de Législation financière*, 1910, p. 76.

pôts existants le gouvernement a préféré obtenir l'augmentation des recettes au moyen d'une réforme fiscale, que les circonstances politiques ne permettaient plus de différer.

C'est l'impôt sur le revenu, établi par le projet de M. Caillaux du 7 février 1907 (1), voté par la Chambre des députés le 9 mars 1909 et incorporé dans la loi de finances du 15 juillet 1914 (art. 5 à 25) qui est appelé à fournir la plus grande partie des moyens exigés par les dépenses nouvelles. Lorsqu'il avait été voté par la Chambre, ce projet d'impôt devait remplacer les contributions directes anciennes. Mais aujourd'hui le total des dépenses inscrites au budget a dépassé de beaucoup celui des années précédentes et c'est pour fournir des ressources nouvelles que sera appliqué l'impôt sur le revenu.

Cet impôt ne doit pas être appliqué avant le 1^{er} janvier 1915. Il faut qu'à ce moment le ministère des finances ait achevé d'en établir l'assiette. On peut se demander en outre si les résultats des premiers recouvrements seront absolument conforme aux estimations ; il faut prévoir des erreurs et des fraudes, et les sanctions qui menacent celle-ci prouvent qu'il faut s'attendre à ce qu'elles se produisent dans une mesure très large.

En outre de l'impôt sur le revenu, qui fait maintenant partie de notre système fiscal, mais dont les résultats exacts sont encore incertains, l'Etat pouvait, selon une opinion admise, tirer un profit légitime de l'acquisition

(1) Voir à ce sujet : *Revue de Science et Législation financière*, 1907, p. 78.

de nouveaux monopoles. En général, cette question est étudiée à un point de vue social, ou politique. C'est le plus souvent comme question de doctrine ou de parti qu'elle est discutée. Elle peut cependant être traitée avec impartialité (1) et il faut admettre que l'Etat, s'il ne peut trouver d'autres ressources, tire une redevance de certaines industries qu'il encourage ou qu'il protège.

Sans reprendre en règle directe l'exploitation de grandes industries productives, jusqu'à présent concédées ou libres, l'Etat pourrait « amener les Compagnies concessionnaires à des modifications de conventions où le budget trouverait son compte, soit que l'Etat y gagne de ne plus avoir à payer les garanties d'intérêt qu'il est obligé de déboursier aujourd'hui, soit qu'il y gagne de venir aux partages des bénéfices, ou de participer plus largement à ceux-ci ».

Il est un certain nombre de mesures auxquelles les Compagnies trouveraient un avantage assez grand (telle l'autorisation de relever leurs tarifs) pour consentir en échange une convention avantageuse pour l'Etat. « Ce que les Compagnies voudraient surtout obtenir, ce qu'elles paieraient à coup sûr d'un prix très élevé, c'est la prolongation de la durée de leurs concessions. »

A la vérité ces questions soulèvent des problèmes économiques très vastes. Il est permis d'y avoir pour l'avenir une solution possible des difficultés financières, mais ce serait une faute de les résoudre hâtivement pour sortir d'embarras budgétaires momentanés.

(1) Voir à ce sujet : Landry et Nogaro, *op. cit.*, pp. 162 et s.

*
* *

Aucune politique d'amortissement ne pourra être suivie efficacement tant que des mesures suffisamment importantes et durables n'auront pas amélioré pour longtemps la situation financière. On peut compter, pour y contribuer largement, sur accroissement régulier des recettes. On peut compter également sur les impôts nouveaux. Mais le taux de ceux-ci comporte une limite au delà de laquelle il est prudent de ne rien en attendre. Il faut compter aussi sur les profits qui pourraient résulter d'économies indirectes.

Les moyens de contrôles existants — contrôle préalable, contrôle en cours d'exercice, contrôle en fin de périodes — sont assez complets pour ne laisser pratiquement que la moindre place possible aux irrégularités, aux malversations. Il est cependant regrettable qu'ils ne fonctionnent pas dans tous les ministères avec une compétence technique effective, comme pour les ministères de l'Intérieur, de la Guerre, de la Marine, des Colonies. Le contrôle des inspecteurs des finances et de la Cour des comptes, se trouve dans la pratique complètement désarmé devant des questions techniques de tout ordre auxquelles il n'est aucunement adopté. Il ne peut constituer ni un moyen d'investigation certain pour le présent, ni une source d'enseignement pour l'avenir.

D'autre part le fonctionnement des services industriels de l'Etat n'est pas encore prévu d'une manière absolument parfaite. L'Etat qui est une personnalité impé-

rissable ne peut pas s'improviser directeur d'entreprises, ou plutôt ne peut pas se comporter à la tête d'une entreprise comme le ferait un individu. Il est représenté par des fonctionnaires plus ou moins responsables, plus ou moins libres d'exercer leur autorité et leur compétence, mais jamais absolument libre ni absolument responsable — et pas des règlements qui sont le fruit d'une longue expérience, et dont le cadre rigide est la seule sauvegarde de ses intérêts. Cette organisation peut parfaitement gérer une industrie en père de famille ; elle se prête mal à réaliser des bénéfices.

Il semble qu'une amélioration sérieuse pourrait être réalisée en confiant aux services industriels de l'Etat une autonomie financière suffisante pour leur permettre de se constituer un fond de roulement et d'équilibrer leurs budgets propres d'une année à l'autre, en tenant plus exactement compte des circonstances économiques qui les intéressent. C'est une réforme importante de l'administration et particulièrement des services producteurs de l'Etat qui s'impose absolument depuis que son rôle et ses attributions se sont étendus, si l'on veut permettre à ces services de l'enrichir.

*
* *

Les réseaux de chemins de fer, et leur retour à l'Etat sont le seul argument important qui soit invoqué pour faire considérer comme prématuré l'amortissement de la dette. Lorsque l'Etat en disposera, il semble qu'il pourrait en tirer directement des bénéfices suffisants

pour éteindre celle-ci sans chercher autre part une augmentation de ses recettes. Les concessions des compagnies expirent entre 1950 et 1960. A ce moment l'Etat devrait se trouver brusquement enrichi d'un capital considérable.

Ce capital serait estimé d'une façon assez arbitraire, si l'on se contentait de le calculer d'après les bénéfices des compagnies. Ces bénéfices sont évalués dans le rapport de M. Baudin sur le budget de 1906 d'après une étude de Kaufmann faite en 1896 (1).

En 1903 les bénéfices d'exploitation étaient ainsi évalués pour l'ensemble des compagnies :

Recettes brutes (impôts d'intérêts).....	1.440 millions de francs
Dépenses d'exploitation.....	753 » »
Produits nets.....	687 » »

Si l'Etat s'était trouvé exploiter pour son compte, il aurait réalisé le bénéfice suivant :

Produits nets.....	687 millions de francs
Avances pour garantie d'intérêts.	130 » »
Total.....	817 » »
Impôts payés par les Compagnies.	60 » »
	767 millions de francs

L'augmentation de ces produits pourrait être calculée de la manière suivante pour les diverses compagnies de chemins de fer français.

(1) Voir à ce sujet : *Revue de Science et de Législation financière*, 1906, p. 522.

Compagnies	Produits nets en		Coefficient d'augmentation annuelle des produits nets	Augmentation totale 0/0 de 1903 à l'expiration des concessions	Produits nets en 1960 d'après 1903
	1885	1903			
			0/0	0/0	
Nord...	81.929.000	109 518.000	1,85	105	223.500.000
Est	41.872.000	82.327.000	1,70	97	102.200.000
Ouest..	55.150.000	78.537.000	2	114	168.000.000
Orléans	77.706.000	123.027.000	2	114	267.000.000
P.-L.-M.	166.947.000	235.122.000	1,50	91,5	450.000.000
Midi...	37.233.000	59.505.000	2	114	127.300.000
Total..	460.837.000	688.036.000			1.394.000.000

Ce revenu annuel correspondrait à un capital de plus de 30 milliards de fr., qui se trouverait acquis définitivement à l'Etat à l'expiration des concessions. Mais ce calcul trop simple ne tient pas compte de circonstances importantes.

Il faut songer que l'Etat devra en tout cas rembourser aux Compagnies l'excédent de la valeur de leur matériel roulant sur la dette qu'elles auront pu contracter vis-à-vis de lui au titre de la garantie d'intérêts. En outre, — en dehors de la question de la valeur marchande du matériel — il faut prévoir que celui-ci ne sera pas, selon toutes prévisions, dans un état suffisant pour permettre du jour au lendemain une exploitation rémunératrice.

Les Compagnies concessionnaires effectuent chaque année des dépenses d'établissement ; celles de ces dépenses qui sont à leur charge représentent pour la pé-

riode décennale 1894-1903 une somme moyenne annuelle de 138,5 millions, et pour la période 1904-1912, de 213 millions ; pour l'année 1912, de 281 millions. Pour y faire face, les Compagnies émettent des obligations qu'elles doivent amortir avant la fin de leurs concessions ; à mesure que cette fin approche, cet amortissement devient plus rapide et plus onéreux, et il est à prévoir qu'il deviendra un jour assez onéreux pour faire hésiter les Compagnies à faire de nouvelles émissions.

Si l'Etat refuse de prolonger les concessions, ou renonce à supporter une partie de l'amortissement des obligations émises en dernier lieu, les Compagnies seront amenées à pousser jusqu'à la plus extrême limite l'utilisation des voies et du matériel en service. L'Etat ne recevrait alors, lors de la reprise des réseaux, que des lignes où tout serait à refaire, et qui, loin d'être productives, chargeront ses budgets de dépenses nouvelles. En réalité, l'Etat dispose déjà d'un service de contrôle qui lui permettrait de veiller constamment à ce que les voies et le matériel restent en bon état d'usage. Mais plutôt que de s'en servir pour une sorte de contrainte, de menaces, il semble qu'il aurait avantage à chercher un accord avec les compagnies, jusqu'à les charger de continuer leur office, une fois les concessions expirées, en tant que Compagnies d'exploitation. Elles n'auraient plus ainsi d'intérêt à laisser dépérir l'instrument de leur travail.

Il serait assez inexact de tirer une conclusion générale des résultats donnés par le rachat du Réseau de l'Ouest, rachat hâtif d'un réseau mal constitué. L'Etat prenant la

direction de ce réseau n'a pas voulu tarder à faire des améliorations considérables, et à rémunérer plus largement tout le personnel. Ce sont les pires conditions pour réaliser des projets. La question reste entière de savoir si l'Etat dans l'avenir retombera ou non dans les mêmes errements. C'est sous cette réserve qu'il faut payer les conséquences de l'opération de 1909.

Depuis l'époque où il a été racheté, le Réseau de l'Ouest n'a jamais été pour l'Etat qu'une source de dépenses. Outre les émissions d'obligations, qui élèvent à la fois la Dette et les charges nouvelles, il a exigé dans nos budgets l'ouverture d'un crédit pour insuffisance des produits d'exploitation, c'est-à-dire pour faire face au déficit. Ce crédit a toujours augmenté depuis le rachat.

Budget de l'année 1909.....	38.748.000 francs
» » 1910.....	68.412.000 »
» » 1911.....	68.798.300 »
» » 1912.....	76.020.396 »
» » 1913.....	80.501.820 »
» » 1914.....	84.906.285 »
Total de 1909 à 1914.....	407.386.801 francs

Or, la dette laissée par la Compagnie de l'Ouest après une exploitation de 26 ans (1883-1901) ne s'élevait qu'à 330 millions de francs. Son déficit moyen annuel n'était que de 12,5 millions de francs. Celui du Midi n'est que de 7 millions, celui de l'Orléans de 5 millions.

Une exploitation aussi désastreuse amène nécessairement à incriminer soit la régie d'Etat elle-même, soit l'état du matériel au moment de la cession (1). En

(1) Sur cette importante controverse, voir le *Temps*, 11 juillet

tout cas, cette expérience ne permet pas de prévoir d'une façon certaine que l'Etat puisse tirer des bénéfices importants du réseau des chemins de fer, — soit qu'en réalité l'exploitation en régie exclue pratiquement la possibilité de percevoir des produits nets, soit que les plus grandes chances soient réunies pour que le matériel alors acquis par l'Etat soit à renouveler entièrement.

De toute façon, il serait assez imprudent d'attendre environ 35 ans pour aborder le problème de l'amortissement. — Non que ce délai importe pour l'extinction totale de la dette, qui est malheureusement trop élevée pour disparaître aussi vite — mais parce que l'amortissement est devenu un problème urgent pour le Crédit Public.

*
* *

Le Dette publique accumulée finit par tenir dans les préoccupations des gouvernements comme des particuliers, une place telle que l'on se prend à douter de la possibilité pour l'Etat de la réduire.

Si lourde que soit la charge qu'elle représente, charge combinée des intérêts et des amortissements de la dette remboursable, charge perpétuelle du service de la dette de rentes, ce n'est pas cette charge qui est un péril pour le pays. Puisqu'il s'agit d'amortir, il faudrait

1913 et le renvoi aux rapports de M. Colson et de M. Perrissoud.

pour réussir lui imposer une charge encore plus lourde, et ce n'est pas là une source d'inquiétude.

Mais l'Etat, en supportant passivement cette Dette au milieu du progrès des dépenses contemporaines, risque de traverser de nouveau une crise financière comme celle contre laquelle il lutte encore aujourd'hui. La difficulté qu'il éprouve à la surmonter, le contraste saisissant entre les progrès soudains que certaines dépenses font dans les budgets sans qu'il soit possible d'hésiter à y consentir, et les expédients lamentables au moyen desquels il y est fait face ne peuvent manquer d'impressionner défavorablement le marché financier.

Peu importe, à proprement parler qu'au cours de l'année 1914, la liquidation des dépenses d'armement se solde par un accroissement de la dette perpétuelle ou de la dette amortissable ; mais le danger est que l'Etat ait prouvé les difficultés qu'il éprouvait à satisfaire provisoirement par ses propres moyens à des dépenses dont l'urgence et l'étendue étaient dues à des causes extérieures indiscutables.

Alors qu'au cours d'une période de paix, et au milieu d'un pays absolument libre d'employer au mieux de ses intérêts toute son activité économique, le problème s'est posé de réaliser en quelques mois un coûteux programme d'armements, l'on a pu s'apercevoir que la dette flottante n'offrait que des disponibilités restreintes, l'on a vu les capitaux exiger pour les bons du Trésor le même intérêt que pour la dette perpétuelle, et l'on a vu le Parlement tarder pendant près d'un an (du

7 août 1913, qui est la date de la loi de 3 ans, au 15 juillet 1914, où a été voté le budget de 1914), à assurer d'une manière régulière le fonctionnement des services qu'il avait créés.

Si des menaces plus graves venaient à surgir, il faudrait penser que la guerre à entreprendre serait pour le pays une question de vie ou de mort. Quoiqu'il arrive, elle serait une lutte épuisante, sans merci qui compromettrait pour longtemps la prospérité économique. Si son issue venait à être malheureuse, il faudrait penser que les exigences du vainqueur, instruit par l'énergie avec laquelle la France s'est réveillée de ses revers seraient incomparablement plus étendues qu'en 1871. Ce seraient sans doute une vingtaine de milliards, ce serait peut-être une partie immense de notre territoire qu'il exigerait pour son expansion et ses appétits démesurés.

C'est devant ce danger que le gouvernement a cru devoir revenir au service de trois ans, exiger en 1915, 450 millions d'impôts de plus qu'en 1914 et décider d'accroître de 2 milliards de fr. sa dette consolidée. Mais s'il ne peut pas, lorsque l'heure de ce danger sera venue, trouver dans le crédit public les ressources qui lui seront nécessaires, tous ces sacrifices auront été inutiles.

Il ne faut compter ni sur le patriotisme ni sur l'indulgence des capitaux. Il faut que le jour où l'Etat aura besoin des capitaux, il puisse offrir à ceux-ci outre la promesse d'un intérêt tel que l'exigeront les circonstances, le gage d'une solvabilité que nul ne puisse mettre en doute.

La France est riche. On le sait. Elle le sait, et le prouve en offrant constamment des capitaux immenses, en apportant à l'Etat par les mêmes impôts une richesse toujours plus grande. Mais l'Etat se montre incapable d'en tirer un profit utile.

Des réformes sont promises, des dépenses sont engagées sans que l'on sache avec quelles ressources il y sera pourvu ni quand ces ressources seront disponibles. « Il ne faut pas qu'on croie qu'on peut multiplier indéfiniment les sacrifices sans en trouver quelque part la compensation, il ne faut pas qu'on s'imagine que l'ingéniosité de nos ministres des finances peut suppléer à l'établissement de recettes nouvelles sans compromettre l'avenir (1). » Des dépenses ainsi engagées ne comportent ni frein ni limite et il n'est pas d'enrichissement spontané qu'elles ne doivent bientôt dépasser.

De cette manière l'Etat prouve seulement qu'il est capable d'augmenter sa dette. Mais le jour où cette augmentation sera commandée sans délai par des nécessités plus impérieuses, il ne pourra l'obtenir immédiatement que si l'on sait qu'il est capable de réduire sa dette.

L'Etat doit prouver qu'il peut amortir.

*
* *

Dans les budgets des dernières années l'amortissement était une chimère. En parler, c'était constater à tout moment la désolante impossibilité de le réaliser.

(1) Rapport de M. Chéron sur le budget de 1913, p. 4.

La loi de finances de 1914 a contribué, en même temps que les emprunts à émettre, à fournir les fonds des dépenses nouvelles. Si celles-ci ne se représentent pas avec la même importance, on peut espérer, grâce à l'accroissement du budget des recettes, plus d'ordre et de sincérité dans les budgets à venir.

« Lorsque la situation budgétaire sera plus nette, le « premier devoir sera d'assurer le remboursement de la « dette. »

Il faut que les opérations d'amortissement déjà entreprises soient continuées régulièrement, même si elles ne possèdent aucun caractère contractuel et ne dépendent que du législateur.

Maintenant que le compte provisionnel a été clos, il faut que les excédents budgétaires soient affectés à des amortissements. Il faudra enfin que dans l'avenir les annuités expirées de la dette remboursable continuent à être inscrites aux budgets pour l'amortissement de la dette perpétuelle.

Mais l'amortissement de cette dette ne peut être commencé efficacement s'il n'existe pas un organisme permanent et une dotation régulière pour le représenter.

C'est l'amortissement automatique qu'il faut organiser, — tout au moins et tout d'abord sur le modèle du fonds d'amortissement anglais de 1828. La division du fonds de rentes 3 0/0 en séries permettant de fractionner le remboursement peut être faite du jour au lendemain. Il suffit de pouvoir distraire du budget des recettes une annuité qui ne soit pas dérisoire.

Une annuité de 100 millions, destinée exclusivement à

l'amortissement et venant s'ajouter aux 657 millions que représente le service des intérêts, permettrait d'amortir en 80 ans environ les 22 milliards de la dette perpétuelle. L'affectation à l'amortissement des excédents de recettes éventuels, qui serait à elle seule un procédé trop inégal et trop incertain, élèverait le chiffre de l'annuité pendant les années prospères et abrégerait encore la période du remboursement.

Cette mesure d'ordre, combinée au très léger sacrifice que serait l'annuité fixe dans un budget de 5.191 millions, permettrait d'espérer dans un délai rapide l'extinction de la dette et en tout cas d'estimer dès aujourd'hui la somme des efforts dont l'Etat est capable pour tenir ses engagements.

C'est à ce seul prix que la France sera assurée de conserver dans l'avenir le crédit qui a fait sa force — et ce sera, espérons-le, l'œuvre du législateur de demain.

Vu, le président de la thèse,
GASTON JÈZE.

Vu le Doyen,
F. LARNAUDE

Vu et permis d'imprimer,
Le Vice-Recteur de l'Académie de Paris
Pour le Vice-Recteur l'Inspecteur de l'Académie.
G. PAGES

ANNEXE I

PROPOSITIONS

(HAMILTON. — *Recherches sur la Dette Publique de la Grande-Bretagne*).

I. — Le revenu annuel d'une nation consiste dans le produit réuni de son agriculture, de ses manufactures, de son commerce. Ce revenu est la source qui fournit à tous les habitants de quoi pourvoir aux nécessités et aux aisances de la vie. Il se distribue entre eux en des proportions différentes selon leurs conditions, et c'est sur lui qu'est levé le revenu public, nécessaire pour l'administration intérieure ou pour la guerre.

II. — La portion de revenu national qui peut servir aux dépenses publiques, et le montant possible des taxes est limité... et nous sommes déjà arrivés à leurs dernières limites.

III. — Le montant du revenu en temps de paix doit être plus grand que la dépense de l'établissement de paix, et le surplus employé à la décharge de dettes contractées dans les guerres précédentes ou mis en réserve pour la dépense des guerres futures.

IV. — En temps de guerre les taxes peuvent être portées à une plus grande hauteur que celle qui peut être aisément supportée dans les temps de paix. Et le montant des taxes additionnelles, avec le surplus de l'établissement de paix, doit être appliqué à la dépense de guerre.

V. — La dépense des guerres modernes a été généralement si grande, que le revenu levé dans l'année ne suffit pas pour y pourvoir. De là la nécessité d'avoir recours au système d'une dette fondée ou des anticipations. La somme requise pour compléter la dépense publique est empruntée aux conditions qui peuvent la procurer. Des taxes sont imposées pour le paiement de l'intérêt, ou peut-être elles dépassent cet intérêt, pour servir à l'extinction graduelle du capital.

VI. — Dans chaque année de guerre où ce système est adopté, le montant de la dette s'accroît, et l'augmentation totale de la dette durant la guerre dépend, et de la durée de celle-ci, et de l'excédent de la dépense annuelle sur le revenu.

VII. — Dans chaque année de paix, l'excédent du revenu sur la dépense doit être employé à acquitter la dette nationale. Et le montant de ce qui est acquitté pendant cette période de paix dépend, et du temps que dure cette période, et du montant du surplus annuel.

VIII. — Si les périodes de guerre, comparées avec celles de paix, et si l'excédent annuel de la dépense de guerre, comparé avec les économies annuelles pendant

l'établissement de paix, sont dans un tel rapport qu'il y ait plus de dettes contractées dans chaque année de guerre, qu'il n'y en ait d'acquittées dans la paix qui succède, la conséquence est un accroissement perpétuel de la dette et la dernière conséquence doit être qu'elle s'élèvera à une grandeur que le pays ne pourra supporter.

IX. — Les seuls remèdes effectifs à ce danger sont l'extension de la longueur relative des périodes de paix, l'économie pendant l'établissement de paix, et l'augmentation des taxes, soit de celles permanentes, soit de celles levées pendant la guerre.

X. — Si les trois premiers sont impraticables, le dernier devient notre seule ressource ; au moyen de l'augmentation des taxes de guerre, la somme à lever par un emprunt est moindre. Au moyen de l'augmentation des taxes en temps de paix, la somme applicable à l'acquittement de la dette s'accroît. Ces mesures doivent recevoir une étendue telle que les économies du temps de paix puissent devenir égales au surplus de la dépense en temps de guerre, même dans la supposition que les périodes de leurs durées relatives seront les mêmes dans les siècles à venir que celles qu'elles ont été dans les siècles passés.

XI. — Quand les taxes sont portées à ce point qui vient d'être indiqué, les affaires de la nation marchent sous le poids des charges existantes, mais sans une augmentation annuelle de la dette qui doive se terminer par la banqueroute. Tant que les taxes restent au-dessous de

ce point, l'accroissement de la dette augmente et il devient plus difficile d'élever les taxes à sa hauteur. Si on les porte au delà, on obtiendra une décharge annuelle des fardeaux existants, et ces conséquences suivront exactement le degré selon lequel les taxes seront au-dessous et au-dessus de la dépense annuelle.

XII. — L'excédent du revenu sur la dépense est le seul fonds réel d'amortissement qui puisse acquitter la Dette Publique. L'accroissement du revenu et la diminution de la dépense sont les seuls moyens propres à étendre le fonds d'amortissement et à faire que ses opérations soient efficaces. Tous les plans pour l'acquittement de la dette nationale à l'aide du fonds d'amortissement opérant par les intérêts composés ou de toute autre manière sont illusoires s'ils ne sont pas fondés sur ce principe.

ANNEXE II

CLASSIFICATION DES DETTES PUBLIQUES, SELON LA TECHNIQUE FINANCIÈRE

(WAGNER, *Science des Finances*, p. 6.)

A. — Dettes flottantes.

Provenant de la gestion de branches particulières des recettes et des dépenses.

Provenant de fonctions spéciales de l'Etat (comme les consignations judiciaires, les dépôts aux caisses d'épargne postales, aux caisses publiques d'assurance).

Provenant accidentellement d'un arriéré de dépenses au delà de l'échéance ou de l'année financière.

Provenant d'emprunts remboursables à court terme, la plupart du temps au moyen d'autres rentrées à échéance ultérieure, et destinées à l'acquittement des dépenses incombant à l'exercice financier courant. A cette charge appartiennent spécialement les bons du Trésor.

Papier monnaie remboursable.

B. — Dettes consolidées.

1^o *Remboursables avec obligation d'amortissement correspondante de la part de l'Etat.*

a) Remboursables légalement d'après un plan général

d'amortissement pour toute la dette ou les portions principales de celle-ci.

b) Remboursables contractuellement d'après un plan d'amortissement stipulé pour chaque emprunt particulier.

Pour *a* et *b*.

α) D'après le système du fonds d'amortissement, par suite, avec affectation des intérêts du montant amorti de la dette à un amortissement progressif.

β) Au moyen de l'affectation à l'amortissement d'une somme absolument fixe ou d'une quotité déterminée de la dette ou des emprunts particuliers sans ajouter les intérêts.

Et alors *αα*, d'après une quotité fixe du montant originaire de la dette.

ββ) du montant restant chaque fois de cette dette.

Pour *α* et *β*.

aa) Avec rachat en Bourse au cours.

bb) Avec remboursement au pair au moyen de tirages et d'annonces publiques.

En outre pour *b*.

cc) Avec remboursement et paiement d'intérêts selon un plan de loterie (emprunts à lots).

dd) Avec remboursement sous la forme de rentes temporaires et viagères.

2° Dettes de rente sans obligations d'amortissement pour le débiteur.

a) Rente perpétuelle irremboursable également sans faculté de remboursement pour le débiteur.

b) Rente remboursable avec cette faculté pour une va-

leur nominale déterminée (remboursement d'un capital nominal).

α) Avec obligation exprimant le capital.

β) Avec obligation simplement conçue en intérêts sans promesse de remboursement du capital.

C. — Papier monnaie irrachetable avec cours forcé.

Papier étalon.

ANNEXE III
TABEAU DU MOUVEMENT DE 1871 A 1913 DE LA DETTE PUBLIQUE DE LA FRANCE REMBOURSABLE A TERME
OU PAR ANNUITÉS

ORIGINE OU NATURE DE LA DETTE	CAPITAL NOMINAL A PARTIR DE 1871 ET ANTÉRIEU- REMENT A 1890	CAPITAL NON AMORTI			
		Le 1 ^{er} janvier 1890	Le 1 ^{er} janvier 1900	Le 1 ^{er} janvier 1910	Le 1 ^{er} janvier 1913
Ministère des Finances					
Rente de 3 0/0 amortissable.....	4.254.146.500	3.901.396.000	3.836.833.000	3.537.832.000	3.388.345.000
Avances à la Banque de France.....	1.425.000.000	»	»	»	»
Conversion de l'Emprunt Morgan.....	347.843.153	271.814.178	188.633.929	»	»
Départements.....	1.107.750.000	»	»	»	»
Bons de liquidation } Ville de Paris.....	1.316.630.000	»	»	»	»
Dédommagement pour destructions ordonnées par l'autorité militaire.	26.000.000	»	»	»	»
Obligations trentenaires. Emission de 1859.....	49.350.500	»	»	»	»
» Emission de 1877.....	79.663.500	58.960.500	»	»	»
Obligations à court terme.....	1.289.380.000	774.490.966	37.276.000	62.000.000	35.000.000
Annuités aux Compagnies de Chemins de fer pour garanties d'intérêts de 1871 et 1872.....	40.343.360	39.754.626	39.004.936	37.656.883	37.072.336

Annuité à la Compagnie des Chemins de fer de l'Est.....	325.000.000	321.277.412	316.213.927	306.831.028	302.687.629
Annuités à la Compagnie P.-L.-M.....	MÉMOIRE	MÉMOIRE	MÉMOIRE	61.994.321	60.348.416
Annuités à la Compagnie d'Orléans.....	MÉMOIRE	57.724.608	55.241.203	51.916.930	50.667.895
Annuités aux Compagnies de Chemins de fer...	122.731.170	792.363.391	837.035.036	736.332.095	721.744.173
Annuités à la Caisse des Lycées et Collèges.....	135.125.000		»	»	»
Caisse vicinale et scolaire.....	»	651.220.665	511.154.244	78.291.609	24.619.035
Dépenses de Madagascar et de Siam.....	»	»	88.743.000	»	»
Société Générale Algérienne.....	87.000.000	71.702.028	»	»	»
Hospices civils et constructions du Service de l'Intendance.....	»	336.000	140.527	»	»
Rachat des actions de jouissance des canaux soumissionnés.....	23.280.742	»	»	»	»
Rachat de concessions de canaux.....	48.032.075	5.217.140	4.674.387	4.029.259	3.855.803
Annuités à la Ville de Roubaix.....	»	800.000	»	»	»
Manufactures (Aix et Marmande).....	»	292.639	»	»	»
Etablissement d'Aix-les-Bains.....	600.428	150.662	»	»	»
Avances faites pour le casernement.....	80.599.667	1.175.482	»	»	»
Remboursements aux courtiers de marchandises	52.829.502	»	»	»	»
{ Pensions des anciens mili- taires. Loi du 5 mai 1869... Caisse des Dépôts { Supplément de pensions. Loi du 18 août 1881.....	81.142.287	11.365.638	»	»	»
Total.....	131.061.959	64.804.742	87.206.703	»	»
	MÉMOIRE	7.024.846.377	6.002.126.892	4.876.884.125	4.624.340.287

ANNEXE III (suite)

ORIGINE OU NATURE DE LA DETTE	CAPITAL NOMINAL A PARTIR DE 1871 ET ANTÉRIEU- REMENT A 1890	CAPITAL NON AMORTI			
		e 4 ^r janvier 1890	Le 1 ^{er} janvier 1900	Le 1 ^{er} janvier 1910	Le 1 ^{er} janvier 1913
A reporter	MÉMOIRE	7.024.846.377	6.002.126.892	4.876.884.125	4.624.340.287
Ministère des Finances (suite)					
Compte spécial de perfectionnement de l'arme- ment (Loi du 17 février 1898)	»	»	121.210.000	191.423.775	181.051.405
Annuités versées à la Caisse des Dépôts et Con- signations pour amortir une somme de rente équivalente à celle émise en 1901	»	»	»	258.761.372	247.451.078
Remboursement de la Dette du Trésor vis-à-vis de la Caisse des Dépôts (au 1 ^{er} janvier 1902)...	»	»	»	557.400.000	456.750.000
Ministère de l'Intérieur					
Annuité au Crédit Foncier	»	2.753.500	»	»	(1) 5.784.882
Annuité au département du Nord	»	1.000.000	500 000	»	»
Ministère de la Marine					
Installation de l'électricité	»	»	33.153	»	»

Ministère de l'Instruction Publique					
Subvention aux Départements, Villes et Communes pour le remboursement des emprunts scolaires.....	MÉMOIRE	23.935.526	15.845.399	13.097.957	
Ministère de l'Agriculture					
Reboisement des montagnes.....	MÉMOIRE	5.738.355	»	»	
Ministère du Travail et de la Prévoyance sociale					
Remboursement des avances aux Sociétés de Crédit Immobilier.....	»	»	»	3.327.400	
Ministère des Travaux Publics, des Postes et des Télégraphes					
Amélioration des rivières.....	70.908.333	64.668.043	24.460.613	»	»
Amélioration des postes d'Algérie.....	11.000.000	»	»	»	»
Amélioration des routes nationales.....	12.000.000	»	»	»	»
Annuités à la Caisse des Dépôts et Consignations (Téléphones).....	»	9.698.241	»	»	»
Total.....	MÉMOIRE	7.108.704.516	5.900.314.671	5.531.803.009	
(1) Loi du 23 juillet 1909					

ANNEXE III (suite et fin)

ORIGINE OU NATURE DE LA DETTE	CAPITAL NOMINAL A PARTIR DE 1871 ET ANTÉRIÉ- REMENT A 1890	CAPITAL NON AMORTI			
		Le 1 ^{er} janvier 1890	Le 1 ^{er} janvier 1900	Le 1 ^{er} janvier 1910	Le 1 ^{er} janvier 1913
<i>A reporter</i>	MÉMOIRE	7.108.704.516	6.172.266.184	5.900.314.671	5.531.803.009
Hôtel des Postes, Télégraphes et Téléphones....	»	4.157.924	»	»	»
Annuités de remboursement à la Caisse d'Épar- gne.....	»	»	683.103	»	»
Annuités aux Compagnies concessionnaires de Chemins de fer.....	534.255.605	408.447.486	730.984.259	900.083.000	988.611.000
Budget annexe des Chemins de fer de l'Etat					
Obligations amortissables.....	»	»	»	»	300.000.000
Annuités de rachat à la Compagnie de l'Ouest..	»	»	»	2.726.300.000	2.708.203.000
Total.....	MÉMOIRE (Les chiffres de cette co- lonne se rap- portent à des années diffé- rentes.)	7.521.309.926	6.903.933.546	9.526.697.671	9.528.617.009
(Les cautionnements en numéraire ne figurent pas dans ce total).					

